

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

La Concentration des Entreprises et le Droit allemand de la Société anonyme

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le mercredi 8 juin 1932, à 2 heures

PAR

Pierre BASSAGET

Président : M. OUALID, professeur

*Suffragants : { M. AFTALION, professeur
 M. LESCURE, professeur*

PARIS

JOUE & C^{le}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1932

THESE
POUR
LE DOCTORAT



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

La Concentration des Entreprises et le Droit allemand de la Société anonyme

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le mercredi 8 juin 1932, à 2 heures

PAR

Pierre BASSAGET

Président : M. OUALID, professeur

*Suffragants : { M. AFTALION, professeur
 { M. LESCURE, professeur*

PARIS

JOUVE & C^{le}, ÉDITEURS

15, RUE RACINE, 15

1932

*La Faculté n'entend donner aucune approbation ni
improbation aux opinions émises dans les Thèses;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.*



La Concentration des Entreprises et le Droit allemand de la Société anonyme

INTRODUCTION

La concentration des entreprises devant la statistique.

S'attachant à démontrer l'égalité de toutes les classes devant la crise, M. Stegerwald, Ministre du Travail du Reich, pouvait avec quelque apparence de raison soutenir, au début de 1932, que la diminution du revenu des classes laborieuses n'était peut-être pas, toutes proportions gardées, un sacrifice plus sensible que celui qu'imposent les circonstances aux actionnaires de sociétés anonymes. A la vérité, les réductions de capital se succèdent présentement à un rythme plus rapide encore que les dissolutions d'entreprises, au point qu'il paraît presque vain d'esquisser des sociétés anonymes allemandes un tableau d'ensemble qui comporte quelques précisions statistiques, fût-ce à une date encore aussi rapprochée que le 1^{er} janvier 1932. Si les chiffres en soi, et même les ordres de grandeur, semblent actuellement démunis de toute autorité, il est pourtant au moins une tendance générale que permet de déceler la statistique, et que ne paraît pas affecter le trouble du temps présent : la poussée irrésistible vers la concentration des entreprises.

Au 1^{er} janvier 1932, il existait en Allemagne 10.437 sociétés anonymes d'un capital total de 24.650 millions de marks, soit, par rapport à l'année précédente, une diminution en nombre de 533 (— 5,1 %) et une augmentation en capital de 464 millions (+ 1,88 %). Si le capital n'a cessé de croître jusqu'en mai 1931, il baisse depuis cette époque et à une allure très rapide. Ceci paraît bien l'indice de ce qu'aux besoins pressants de capitaux suscités par la crise fait déjà place un processus d'assainissement. Sur le montant total des actions émises au cours de 1931 (1.362 millions de marks), 44 % (600 millions) l'étaient pour rémunérer des apports en nature ou des fusions, le solde étant versé en argent liquide. Parallèlement, la diminution de capital au cours de 1931 (903 millions) provenait à concurrence de 65 % de dissolutions et de 39 % de réductions de capital.

La concentration des capitaux, au cours de 1931, n'a fait que s'accroître. La moyenne du capital des sociétés anonymes s'établit désormais en Allemagne à 2,36 mil-

Concentration des entreprises	Nombre total des sociétés anonymes	Capital total (mill. de marks)	Petites Sociétés (1)		Moyennes Stés (1)		Grandes Stés (1)	
			Nombre	Capital en mill. de marks	Nombre	Capital en mill. de marks	Nombre	Capital
1.1.28	11.966	21.542	7.408	987	3.860	5.768	698	14.787
1.1.29	11.690	22.885	7.063	958	3.877	5.774	750	16.153
1.1.30	11.344	23.728	6.729	941	3.852	5.772	763	17.015
1.1.31	10.970	24.189	6.337	925	3.751	5.622	782	17.642
1.1.32	10.437	24.653	6.060	861	3.607	5.404	770	18.388

1. Petites sociétés : de moins de 500.000 marks de capital nominal.

Sociétés moyennes : de 500.000 à 5 millions de marks.

Grosses sociétés : de plus de 5 millions de marks.

lions de marks (contre 2,21 fin 1930 et 1,47 fin 1925). En 6 ans cette moyenne a donc progressé de 60 %.

Les sociétés d'un capital supérieur à 5 millions de marks, légèrement inférieures en nombre à leur niveau du 1^{er} janvier 1931, représentaient au 1^{er} janvier 1932 par rapport à l'année précédente un capital supérieur de presque 3/4 de milliard. Les sociétés d'importance moyenne diminuent depuis 1929 seulement, mais les petites, déjà depuis 1927. Si l'on compare les trois ordres de sociétés depuis le 1^{er} janvier 1928, on aboutit au tableau suivant :

Représentaient :	En % du nombre total des sociétés		En % du capital des sociétés	
	1932	1928	1932	1928
Au 1 ^{er} janvier				
Les petites sociétés	58	63	3	5
Les sociétés moyennes	35	31	22	27
Les grandes sociétés	7	6	75	68

192 sociétés, dont le capital est de 20 millions au moins, groupaient 55 % du capital des sociétés anonymes. 71, dont le capital atteint ou dépasse 50 millions, en détenaient 40 % (38 % au 1^{er} janvier 1931).

Il est d'ailleurs plus intéressant encore de déterminer le degré qu'atteint l'interpénétration réciproque des entreprises. Des recherches effectuées par l'Office de Statistique d'Empire, il résulte qu'il n'est pas impossible de se faire une idée d'ensemble de cette évolution. A la vérité, on ne peut guère espérer déterminer avec précision que le degré minimum d'interpénétration, c'est-à-dire celui qui résulte de la détention par

une société d'un paquet de titres d'une autre, à condition d'ailleurs qu'elle le comptabilise à son bilan et que ses rapports annuels ou ses prospectus d'émission en Bourse donnent à ce propos des renseignements suffisants. En fait, la liaison entre les sociétés qui constituent un trust, ou plus simplement appartiennent à un groupe financier, résulte en outre bien souvent aussi de relations contractuelles ayant trait à leur politique commune ou à l'exercice du droit de vote de l'une aux assemblées de l'autre. On ne peut évidemment prétendre à fixer en quelques chiffres que l'ordre de grandeur des participations réciproques effectives.

Sur 10.970 sociétés par actions existant en Allemagne au 1^{er} janvier 1931, d'un capital total de 24.189 millions de marks, 3.904 d'entre elles, représentent un capital de 20.989 millions, étaient engagées à l'égard d'autres sociétés, publiques ou privées, quelqu'en soit la forme juridique, ou même de particuliers, dans un rapport soit de contrôle, soit de dépendance. C'est dire que 36 % des sociétés anonymes allemandes, représentant 85 % du total des capitaux investis dans les sociétés par actions participaient à cette interpénétration grandissante des entreprises qui paraît bien l'un des aspects les plus caractéristiques de l'évolution économique présente.

Le tableau suivant donne quelques indications sur l'ordre de grandeur des capitaux effectivement contrôlés et sur la nature des détenteurs.

Si l'on tient compte au surplus de ce qu'une fraction assez importante des titres détenus par les petits porteurs et par les banques sont considérés par eux

Nature de la personne physique ou morale exerçant le contrôle	Montant contrôlé			
	Montant déterminé par la statistique		Montant corrigé à l'aide d'estimations ultérieures	
	En mill. de marks	en % du capital total	En mill. de marks	En % du capital total
Sociétés par actions.....	5.365	22,18	7.257	30
Sociétés à responsabilité limitée	520	2,15	2.419	10
Sociétés d'autre forme juridique (sociétés de famille surtout)	1.041	4,30	2.419	10
Pouvoirs publics	2.454	10,15	2.903	12
Etranger	1.392	5,75	2.419	10
Petits actionnaires et banques.....	—	—	6.773	28
Total	10.772	44,53	24.190	

comme des placements stables et gardés en portefeuille ou sous dossier un temps parfois assez long, il n'est guère possible d'estimer qu'à 20 % environ la fraction des titres de sociétés qui constitue le flottant sur le marché des valeurs.

II. — La concentration et la Bourse.

C'est sans doute ce qui confère aux Bourses allemandes leurs plus frappantes caractéristiques. Même en période de dépression, l'étroitesse de certains marchés fournit des éléments à l'activité spéculatrice. Si les reculs de cours sont brutaux, les reprises ne le sont pas moins. Le soutien des cours devient une opération stratégique que dirigent les départements de Bourse de grands établissements de crédit et à laquelle collaborent les sociétés attaquées, par rachat de leurs titres sur le marché. Ces agissements deviennent bientôt si courants et si nécessaires qu'un texte légis-

latif les vient autoriser dans une plus large mesure que par le passé (1). A la vérité, le marché allemand des valeurs souffre pourtant en dernière analyse de ne jouer que sur un flottant d'aussi peu d'abondance. A la merci d'une avalanche de liquidations pour compte étranger, son élasticité est extrêmement limitée. Le 13 juillet 1931, les Bourses allemandes doivent fermer devant la catastrophe bancaire intérieure; rouvertes le 3 septembre, elles capitulent à nouveau le 18 à l'annonce de la chute de la livre anglaise. Au 11 avril 1932, elles reprennent leurs opérations normales après un assainissement rigoureux de la cote, restant entendu d'ailleurs que l'autorité publique peut faire surseoir à toutes exécutions d'office qui seraient de nature à entraîner à nouveau, et trop sensiblement, les cours en baisse. Si l'on songe en effet que l'index boursier, calculé sur la base 1924-1926 = 100 pour 327 valeurs spécialement représentatives, atteignait 53,33 au 18 septembre 1931 et que la perte enregistrée à cette date sur les cours du 30 juin 1931 était de 3.450 millions de marks, on comprend sans peine le soin que prennent les pouvoirs publics d'éviter le retour d'incidents gros de répercussions aussi sérieuses.

C'est que la tenue des cours est menacée de façon latente moins par l'étranger, pour lequel, aux difficultés de liquidation, s'ajoute l'impossibilité pratique de transfert, qu'à l'intérieur même du pays, et précisément du fait de la concentration des entreprises. Les artisans de cette interpénétration des sociétés, de leur organisation en groupes, sont de gros actionnaires qui

1. Décret-loi du 19 septembre 1931.

ont essayé d'abord, grâce aux ressources offertes par les actions à vote plural, de maintenir avec un minimum de versements en capital leur influence au sein des sociétés qu'ils contrôlent. Surpris souvent par l'extension des affaires mises sur pied par leurs soins, ils ne se sont pas toujours trouvés en mesure de souscrire, avec de l'argent qui leur soit propre, aux augmentations de capital successives. Devenus à cette occasion les débiteurs des banques, voyant au surplus leurs besoins d'argent augmenter au moment même où la crise commençait à sévir, ils ont dû très souvent remettre en gage tout ou partie des paquets d'actions majoritaires sur lesquels se base leur puissance. L'effondrement des cours en Bourse les a mis dans l'obligation impérieuse d'acquitter des différences aux mains de leurs prêteurs, afin de rétablir au profit de ces derniers une certaine marge de sécurité. Des bouleversements considérables en sont déjà résultés au sein des groupes financiers qui paraissaient jusqu'ici avec le plus d'assurance procéder au contrôle de nombreuses affaires. Ils pourraient se muer en catastrophes, sans aucun profit pour la communauté, si le marché des valeurs se trouvait présentement abandonné à lui-même.

LIVRE PREMIER

Les aspects économiques de la concentration des entreprises.

Cette tendance fondamentale à l'organisation et au groupement des capitaux qui s'exprime à l'heure actuelle par des chiffres si frappants paraît cependant s'être beaucoup moins traduite avant la guerre par une concentration des entreprises que par le développement de la cartellisation. Il fut un temps où c'était une image commode que d'opposer les Etats-Unis, terre d'élection des trusts, à l'Allemagne, patrie des cartels. Les hostilités n'ont d'ailleurs pas démenti cette évolution. Imposant dans toutes les branches de l'activité économique allemande des méthodes d'économie dirigée, les nécessités de la défense nationale se révélaient, semble-t-il, en conformité avec le génie propre de l'Allemagne, berceau des théoriciens du socialisme d'Etat. Le changement de régime de 1918 vint au surplus consacrer au profit des classes laborieuses la conquête, en matière économique et sociale, d'un véritable droit de cité, octroyé d'abord par le gouvernement provisoire, puis confirmé solennellement dans la Constitution de Weimar. Il put faire

croire un moment que l'Allemagne allait se muer en un gigantesque Etat syndical.

La ligne générale de l'évolution est loin d'avoir été aussi schématique. Les conséquences immédiates de la guerre, le remaniement des frontières, le retranchement momentané de l'Allemagne du circuit européen des échanges par l'inflation et l'occupation rhénane, eurent pour effet un bouleversement social sans précédent. L'occasion était propice aux initiatives individuelles hardies. La tendance à la cartellisation, qui avait prévalu jusqu'en 1918, supposait un pouvoir central affermi, une certaine stabilité des conditions de la production, le désir de la maintenir et de la consolider en l'organisant sur un modèle presque coopératif. Les grands capitaines d'industrie, dans un Etat agité par des forces sociales en travail, au sein d'une nation abusée par les mirages monétaires, eurent beau jeu de faire prévaloir leurs tendances à l'autocratie dans les branches de la production auxquelles leur permettaient successivement de s'attaquer les hasards de la Bourse. Les commodités de crédit qu'ouvrait toujours en dernière analyse l'Institut central d'émission facilitait l'achat des entreprises les plus disparates avec de l'argent emprunté, remboursé par la suite en monnaie dépréciée. Une certaine logique interne commandait souvent d'ailleurs cette politique d'absorption. L'Allemagne coupée provisoirement du reste de l'Europe, il devenait indispensable aux entreprises de s'intégrer les unes aux autres en de gigantesques trusts afin de se garantir réciproquement des facilités d'approvisionnement comme de débouchés.

Vers la fin de 1923, on vit s'effacer cependant l'illu-

sion monétaire. La stabilisation, rétablissant sur une base normale les rapports avec l'étranger, fit reculer au second plan la nécessité d'une concentration toujours plus poussée et vint ranger à nouveau chaque entreprise particulière sous la loi de la concurrence internationale, pour l'assujettir, après des années anarchiques, aux rigueurs des calculs de rendement. C'est une épreuve que ne purent soutenir les plus fragiles de ces constructions de l'ère précédente. Nombre d'entre elles subsistèrent pourtant pour devenir les noyaux d'agglomérations nouvelles. C'est pendant les années 1925 et 1926 que l'on vit en effet se poursuivre parallèlement la liquidation d'un passé assez romantique et la formation de nouveaux groupements. Vers cette époque (1) environ se place la publication d'une sorte d'inventaire fort consciencieux dû aux soins de l'Office de Statistique d'Empire et qui efforçait, au lendemain de la publication des premiers bilans-or, de dresser un tableau d'ensemble de l'état de la concentration des entreprises en Allemagne. La vie économique a marché depuis ce moment à un rythme tel que l'Allemagne n'a plus connu de période d'équilibre qui permît aux statisticiens de remettre à jour un document si singulièrement vieilli. Il est peut-être téméraire de tenter, en leur carence, de broser un tableau, fût-il succinct, de l'état présent de la concentration industrielle allemande. Si profondes qu'aient été les modifications apportées à l'interpénétration des sociétés au cours des deux années dernières notamment, il est évident que le processus de liquidation

1. Fin 1926. « *Konzerne, Interessengemeinschaften und ähnliche Zusammenschlüsse im Deutschen Reich.* »

du passé est encore en pleine marche et qu'il est arbitraire d'en présenter une image avant qu'elle n'ait exercé ces derniers effets. Une considération seule est peut-être de nature à justifier cette démarche. C'est que la recherche qui va suivre s'effectue à une époque troublée, où il est encore complètement impossible de préfigurer ce que sera l'avenir le plus immédiat mais, en tout état de cause, absolument décisive. Il est encore permis de s'imaginer les années qui viennent sous les espèces d'un retour progressif à l'équilibre de notre monde capitaliste grâce à l'automatisme de ces forces élémentaires décelées, voici un siècle déjà, par l'analyse de la science économique classique. Mais il est déjà possible cependant de se demander, dans le cas de l'Allemagne, si le mouvement de concentration que précipite la crise mondiale ne s'effectue pas avant tout au bénéfice de l'Etat, dans un pays cependant où le socialisme officiel suscite présentement, avec le plus d'irritation depuis 1918, les réactions de défense des milieux les plus opposés.

La sidérurgie et le combustible.

L'industrie sidérurgique allemande combinée, dès avant la guerre, de la façon la plus étroite avec les industries extractives, qu'il s'agisse des minerais lorrains ou de la houille rhénane ou silésienne, se trouva dotée en 1919 par le Parlement d'indemnités considérables que justifiait le nouveau tracé des frontières. Les circonstances nouvelles eurent pour effet immédiat de féconder de capitaux des régions jusqu'alors moins industrielles. La Westphalie rhénane, la Haute Silésie

allemande et à un moindre degré la région saxonne devinrent des unités économiques singulièrement plus reliées aux connexions singulièrement plus développées que par le passé. Dans la Ruhr seule, dix groupes de maîtres de forges, se disputant la primauté au lendemain de la stabilisation monétaire, totalisaient à eux seuls 88,5 % du contingent de consommation propre (1) du Syndicat charbonnier rhéno-westphalien, 58,8 % du contingent des ventes de houille et 46 % de celui des ventes de coke, 65 % de celui de la production de fonte et 58,7 % du contingent de production d'acier. C'étaient les groupes Stinnes (Siemens-Rhein-Elbe-Schuckert-Union), Krupp, Haniel, Stumm, Henschel, Lothringen, Klöckner, Thyssen, Hoesch-Köln-Neussen, Phönix et Rheinthal (ces deux derniers contrôlés en particulier par la société commerciale Otto Wolff). Tous basés sur le charbon et aussi sur la mince production de minerais de fer du Siegerland, ces trusts intégraient le cycle entier des opérations de production et débordaient singulièrement le cadre de leur activité initiale.

Ce fut la perte tout d'abord du plus considérable d'entre eux. Le krach Stinnes, en juin 1925, aboutit à la dispersion des actifs par les soins d'un consortium bancaire. Le lignite et les entreprises de distribution électrique furent repris par le fisc prussien, les gisements pétrolifères par le trust de l'aniline, les banques, les hôtels et les compagnies de navigation par des intéressés de second plan, le commerce du charbon et quelques mines par la famille, cependant que les

1. Cf. plus bas, *La concentration et le droit des cartels*.

entreprises sidérurgiques (Rhein-Elbe-Union) se trouvaient libérées pour des combinaisons nouvelles. Elles ne tardèrent pas à s'ébaucher après que le groupe Lothringen ait dû, au cours de 1925, se débarrasser de ses compagnies de navigation, et de ses participations dans l'industrie mécanique (Hanomag, Hannoverische Maschinenbau A.G.), le groupe Stumm se retirer d'Allemagne pour concentrer son activité en Sarre et le groupe des Aciéries de Rombach se borner à l'exploitation de sa mine la plus riche (Concordia Bergbau A.G.). C'est en effet au début de 1926 que se constitue d'abord sous les espèces d'une société d'études à capital modeste, puis sous sa forme actuelle, le trust de l'acier, les « Vereinigte Stahlwerke », au capital de 800 millions de marks, qui disposent de 5 milliards 1/2 de tonnes de réserves de houille et de 650 millions de minerai de fer, possèdent 20 aciéries, des instituts de recherches, une organisation commerciale, occupent 150.000 ouvriers et ont englobé la Rhein-Elbe-Union (39,5 % du capital du trust de l'acier), les sociétés Phönix (23,65 %), Van der Zypen (2,35), Thyssen (26 %) et les Rheinische Stahlwerke (8,5 %) dont le trust allemand des colorants, l'I.G. Farbenindustrie, détient d'ailleurs 44,72 % des titres. Les « Vereinigte Stahlwerke », qui ont obtenu des contingents considérables au sein des divers cartels (21,66 % des ventes au Syndicat charbonnier rhéno-westphalien et 40,58 % du contingent de consommation propre (1), 40,35 % au Syndicat de la fonte et 55,58 de consommation propre, 38,29 % au Syndi-

1. Cf. livre III, *Concentration et droit des cartels*.

cat de l'acier, dont 65,3 % pour les large-plats et 39,5 pour les tôles) rayonnent sur l'industrie mécanique (par la Demag, au capital de 38 millions, filiale de Thyssen), l'exploitation des gaz de cokerie (par la Ruhrgas A.G. au capital de 27 millions, qui transporte le gaz à grande distance et fabrique de l'azote), la chimie du charbon (par la Ruhrchemie A.G., au capital de 27 millions, qui étudie l'utilisation de tous les sous-produits). Ce trust gigantesque qui dans le cadre de ses exploitations semble avoir poussé le souci de rationalisation plus loin qu'aucun de ses concurrents a fait financer en Amérique l'accomplissement de ce programme (495 millions de marks d'emprunts obligataires pour 800 millions de capital) et est contrôlé par un petit nombre de personnalités dont les paquets de titres sont demeurés en mains assez fermes, jusqu'ici au moins.

Si considérable que soit l'importance du Stahlverein, il ne porte pas ombrage à la firme Krupp A.G. d'Essen, la plus grosse fabrique de matériel de guerre d'Allemagne en 1918, dont la Commission Militaire Interalliée a exigé au lendemain des hostilités l'orientation vers des activités plus pacifiques et qui est actuellement dirigée par le Président en exercice de la Fédération d'Empire de l'industrie allemande, M. Krupp von Bohlen und Hallbach. La Société Krupp a procédé depuis 1926 à divers échanges de terrains contre des mines avec le Stahlverein, ne cessé d'élargir sa base de matières premières et ses possibilités d'expansion (rachat du contingent de Linke-Hoffmann-Busch au cartel des producteurs de locomotives, d'accord avec Henschel en 1930), mais est grevée d'une charge obligatoire de 83 millions pour 160 de capital.

Le groupe Haniel (Gutehoffnungshütte), au capital de 80 millions, semble constitué sur des bases financières plus fermes (il n'y a pas de dette obligataire et réalisait des bénéfices de l'ordre de 10 % de son capital en 1930) mais est moins actif. Très touché par la perte de son minerais de fer lorrain, il s'est retiré vers le centre de l'Allemagne et y contrôle un établissement de constructions mécaniques de premier plan, les Maschinenfabriken Augsburg-Nürnberg (M. A. N., au capital de 20 millions).

Le groupe Hoesch-Köln-Neuessen, de Dortmund, au capital de 143 millions de marks, qui, dès 1920 avait lié en un contrat de communauté d'intérêts le sort des diverses entreprises sous son contrôle, les a fait fusionner de façon complète à dater du 1^{er} juillet 1930 après avoir repris diverses autres petites fabriques. Depuis 1927-1928, il possède un contrat de communauté d'intérêts avec la société commerciale Wolff, Netter et Jacobi, qui assure le placement des tôles produites aux Batoperwalzwerke, que les deux sociétés contrôlent en commun. L'un des plus actifs parmi les trusts sidérurgiques, le groupe Klöckner, au capital de 110 millions (contre 43,4 millions d'emprunt obligataire), durement affecté par le retour de la Lorraine à la France, s'est résolument tourné vers les exploitations annexes. Depuis 1926-1927 il est très sérieusement intéressé dans la production de l'azote, à la mine Viktor, d'accord avec la Kaliindustrie A. G. du groupe Winsterhall. En 1930, il a exigé des entreprises de construction mécanique dont il avait le contrôle qu'une fusion complète fit place aux contrats existants de communauté d'intérêts (Moteurs Humboldt-Deutz-Oberursel, au capital de 28 millions).

En Haute-Silésie, enfin, l'actif industriel des Comtes Ballestrem, centralisé en une holding, la « Oberschlesische Gesellschaft für Eisenbahnbedarf A. G. » (Oberbedarf) s'est progressivement accru du patrimoine des Comtes Donnersmark, en 1926, et surtout, après diverses fusions en 1928, de celui de la Friedenshütte, société de droit polonais au capital de 70 millions de zloty, qui détient plus du 1/3 du contingent total au Syndicat polonais de production métallurgique et est en Pologne le seul producteur de ferro-manganèse. Engagée un certain temps dans le centre de l'Allemagne, dans les Mitteldeutsche Stahlwerke, Oberbedarf concentre son activité en Silésie, des deux côtés de la frontière, depuis qu'en 1931 il a racheté à cette dernière société le contrôle entier de la « Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke A. G., de Gleiwitz », au capital de 30 millions. L'acuité de la crise en Haute-Silésie vient d'ailleurs de frapper le groupe Oberbedarf en Allemagne comme en Pologne. La Friedenshütte, dont l'activité ne s'alimentait plus en 1931 que de commandes russes, a dû cesser provisoirement l'exploitation et tente de conclure avec ses créanciers un compromis sur la base d'un règlement de 50 % de ses dettes. Quant aux « Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke », un projet de renflouement a été soumis en avril 1932 à leur propos à la Commission du Budget du Reichstag. Cet organisme l'a repoussé et exige, comme prix de l'assainissement financier de l'entreprise (réduction du capital de 30 à 4 millions, puis élévation ultérieure à 20), d'une part que la majorité passe des mains du groupe Ballestrem à celles du Reich, et enfin que la société se fasse céder par le

même groupe les mines de charbon Castellengo, dont seule l'intégration aux entreprises sidérurgiques des « Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke » est en mesure de garantir la rentabilité future.

Le dernier groupe sidérurgique d'importance est celui des tubes Mannesmann, de Düsseldorf, au capital de 185 millions, qui travaille avant tout sur crédits d'acceptation, s'est spécialisé dans un seul genre de fabrication où il tient la seconde place en Allemagne, après le Stahlverein, et ne cessait au moins jusqu'en 1930 de développer ses usines, surtout à Hückingen. Il détient au surplus des participations importantes à l'étranger (Tchécoslovaquie, à la Mannesmann Röhrenwerke A. G. de Komotau et aux Aciéries et usines à tubes de la Sarre, Paris, à concurrence de 40 %) et en Allemagne même (Ruhr gas A. G. et Ruhrchemie, depuis 1927).

En matière charbonnière, à part les intérêts de la famille Stinnes, il n'est pas, semble-t-il, de groupe d'importance qui soit indépendant (Concordia Bergbau A.G. étant contrôlé à concurrence de 51 % par le Stahlverein et de 43 % par les Kokswerke und Chemische Fabriken, soit par la Berliner Handelsgesellschaft; Hibernia et Recklingshausen par le fisc prussien), à l'exception toutefois de la Harpener Bergbau A.G. au capital de 110,3 millions, contre 40 millions de dette obligataire. Ce groupe, de Dortmund, détient un contingent de vente de lignite de 32,9 % et de vente de briquettes de 36,8 % au Syndicat du lignite rhénan, cependant que sa production proprement charbonnière est la plus forte d'Allemagne, après celle du Stahlverein et des mines fiscales de Prusse. Son gros

actionnaire est la Rheinische A.G. für Braunkohlebergbau und Brikettfabrikation, au capital de 60 millions de marks, également intéressée à des entreprises de distribution électrique, ce qui est très généralement le cas des exportations de lignite, surtout dans le centre de l'Allemagne. Le groupe de la Ilse Bergbau A.G. au capital de 50 millions, où la V.I.A.G., holding des entreprises industrielles du Reich, détient une minorité agissante, en est un exemple, aussi bien que les groupes Zukunft, de Weisweiler, et Braunschweigische Kohle, de Helmstedt. Seuls font exception le groupe B.U.B.I.A.G. (Braunkohlen und Brikettindustrie de Berlin, au capital de 20 millions) qui se développe en Rhénanie avec assez d'intensité et les deux groupes Ignaz et Julius Petschek à majorité tchèque, qui concentrent leur activité sur le commerce du lignite dans les régions à l'Est de l'Elbe, et en particulier l'agglomération berlinoise.

Les métaux non-ferreux.

La production de minerais non-ferreux, à l'exception de celle de la Schlesische Bergwerks und Hütten A.G. de Beuthen que contrôle le groupe commercial de la Metallgesellschaft, de Francfort sur le Main, est aux mains, pour le cuivre, de la société Mansfeld (au capital de 37.875.000 marks) où la société Otto Wolff, grosse actionnaire du Stahlverein, paraît détenir la majorité, cependant qu'une minorité très puissante est restée aux mains de la famille Guttmann-Herzfeld et ne poursuit l'extraction actuellement, en raison de la baisse des cours du métal, que grâce à des subven-

tions gouvernementales, qui évite la mise en chômage de plus de 13.000 ouvriers. Pour le zinc, il n'est que le groupe Stolberg, au capital de 13.300 000, où Mansfeld détient une importante participation, et qui réclame présentement, en dépit des protestations des industriels transformateurs, l'institution de droits d'entrée protecteurs destinés à lui permettre peut-être de remettre en activité certains centres d'extraction.

Quant à l'industrie allemande productrice d'aluminium, elle a pris naissance lors du blocus imposé par la guerre et a réussi à se développer au point de faire face à peu près intégralement à la consommation nationale. Elle est concentrée aux mains d'un trust, la Vereinigte Aluminium-Werke A.G. dont les usines sont à Lauta, en Lusace, et aussi en Haute-Bavière, aux sièges d'exploitation de la Innwerke Aluminiumwerke A.G., de Munich, qui s'est dessaisie récemment de ses fabriques au bénéfice du trust, afin de se consacrer à la production et distribution d'électricité. Avec sa filiale Erftwerk A.G. de Grevenbroich, au capital de 10 millions, le trust constitue le groupe de beaucoup le plus puissant de l'industrie de l'aluminium, puisqu'il n'existe en dehors de lui que l'Aluminium-Werk de Bitterfeld A.G., dont la Metallgesellschaft de Francfort-sur-le-Main et l'I.G. Farbenindustrie se partagent par moitié le contrôle. Les titres de la Vereinigte Aluminiumwerke, au capital de 25 millions, sont en totalité aux mains de la V.I.A.G., c'est-à-dire du Reich; Le trust s'est d'ailleurs assuré un contrôle très étendu sur l'industrie transformatrice, en particulier sur la Vereinigte Metallwerke A.G. (anciennement Berg-Eckmann-Selve) qui est l'entreprise de laminage la

plus considérable d'Allemagne, au moins d'après le contingent qui lui est alloué au sein du cartel de prix des transformateurs d'aluminium. La concentration poussée dans cette branche d'activité économique avait permis dès longtemps la constitution d'un cartel européen de l'aluminium, afin de contrebalancer l'influence sur le marché mondial du trust Mellon et de l'industrie canadienne. Sous la pression de la crise, cette entente vient même d'attirer à elle les producteurs canadiens par la création à Bâle à l'automne de 1931, de l'Alliance Aluminium C^o.

Dans l'industrie transformatrice des métaux non-ferreux, l'inflation avait permis la formation de groupes nombreux, en général constitués par des personnalités du commerce des métaux et dont les moins résistants entrèrent bientôt en liquidation. Ce fut le cas en 1925 des entreprises que contrôlaient les frères Barmat, puis en 1926 de celles du groupe Sichel. Parallèlement se poursuivait un travail de consolidation interne aux groupes les plus sérieux. La Metallbank, de Francfort-sur-le-Main, qui jouissait dès avant la guerre d'un standing de premier ordre et des relations internationales les plus étendues, fusionna en 1925 avec les tréfileries de cuivre de Heddernheim et en 1926 avec les entreprises Berzelius, dont elle avait dès longtemps le contrôle. Poursuivant sa politique d'expansion aussi bien dans l'affinage des métaux non-ferreux qu'en matière d'opérations de commerce, elle participait à des créations diverses, (en 1927, à celle des Vereinigte Leichtmetallwerke, concurremment avec le trust de l'aluminium, Th. Goldschmidt et Berg-Eckmann-Selve), et en 1928 donnait à ses entreprises leur carac-

tière juridique définitif, après fusion avec la Metallurgische Gesellschaft et adoption de la raison sociale actuelle « Metallgesellschaft ». Au capital de 70,8 millions (qui doit d'ailleurs être réduit à 30) pour une dette obligataire de 14,6 millions et 22 millions de crédit d'acceptation, la Metallgesellschaft est engagée dans nombre d'affaires internationales (dont l'exploitation des procédés thermo-chimiques Lurgi) et se trouve par l'intermédiaire de sa holding suisse, la Schweizerische Gesellschaft für Metallwerke, en rapports notamment avec l'Amalgamated Metal Corporation anglaise et le groupe belge de la Société générale des minerais. Les mines de zinc de la Campine, le plomb de l'Eifel, l'argent du Harz sont sous son contrôle. Elle transforme l'aluminium à l'Aluminiumwerke de Bitterfeld qu'elle possède par moitié avec l'I. G. Farbenindustrie est en rapports avec la Russie par l'intermédiaire de la société commerciale Rawack et Grünfeld, et joue un rôle prépondérant sur le marché européen du manganèse.

A ses côtés, la Deutsche Gold und Silber Scheideanstalt, également de Francfort-sur-le-Main, qui en 1926 a rompu le contrat de communauté d'intérêt qui l'unissait à la Metallgesellschaft, mais demeure avec elle en bons termes, a réussi à truster l'affinage et le commerce des métaux précieux. Au capital de 35,6 millions, elle possède treize fabriques et de nombreux comptoirs où elle vend en particulier l'argent des mines Mansfeld. En 1930, elle a fusionné avec le trust allemand de la carbonisation du bois, la Holzverkohlungs A. G. de Constance.

Le groupe Hirsch Kupfer und Messingwerke A. G.,

de Berlin, au capital de 12 millions, qui contrôle l'affinage et la vente du cuivre et du laiton, donne depuis quelques années des signes d'épuisement et a dû aliéner déjà un paquet de 25 % de ses titres au groupe belge du Haut-Katanga et un autre de 22 % au trust anglais de l'industrie chimique, l'Imperial Chemical. Le paquet de titres majoritaires demeuré jusqu'ici aux mains d'une famille (Aron-Schwurz) est d'ailleurs engagé au Schweizerische Bankverein, et la Société dirigée par un comité émanant de la Deutsch-Bank und Disconto Gesellschaft et de l'A. E. G.

Le groupe Otto Wolff, né du commerce des fers, reste encore attaché à ce mode d'activité qu'exerce une maison de négoce à Cologne et Berlin. Il participe au trust de l'acier dans une mesure importante, contrôle la société d'extraction cuprifère Mansfeld et est à concurrence d'un cinquième environ (concurrentement avec le Reich, 54,68 % et F. Krupp, 25 %) l'actionnaire de la société Rheinmetall, au capital de 20 millions, qui reçoit ses commandes surtout des administrations des chemins de fer et de la Défense Nationale.

Le groupe Deutscher Eisenhandel, qui s'adonne au négoce de tous les métaux, y compris les aciers, n'est que la holding et la centrale commerciale et financière des groupes sidérurgiques Oberbedarf et Borsig. Son chiffre d'affaires atteint 150 millions de marks dont 25 % à l'étranger.

La construction mécanique.

La construction mécanique, elle aussi, paraît bien dans la dépendance de la sidérurgie, à de rares excep-

tions près. De même que la Demag est l'émanation du trust de l'acier, la Maschinenfabrik Augsburg-Nürnberg (M. A. N.) dépend du groupe Haniel. Le groupe Bing, de Nuremberg, qui s'adonne à la fabrication de la quincaillerie, de la bijouterie et des jouets, depuis quelques années, en décroissance très nette, va se dissoudre (avril 1932). Le groupe de la Bamag-Meguïn A. G., au contraire, attiré il est vrai dans l'orbite des grandes banques, s'efforce de lutter par des mesures de rationalisation et d'innovations techniques et a réussi en dépit d'une situation financière assez précaire à obtenir ces dernières années d'importantes commandes de réparations pour ses appareils d'utilisation des déchets ménagers. La construction des appareils pour minoterie est trustée par la Miag (Mühlenbau und Industrie A. G. de Francfort-sur-le-Main) au capital de 15 millions, contre une charge obligataire de 10,5 millions, et dont le gros actionnaire Greffenius s'est retiré en 1930, après des pertes subies dans la construction automobile. Elle paraît en relations avec la Danatbank. Le marché des appareils frigorifiques est fortement tenu par le groupe Linde (Linde's Eismaschinen A. G., au capital de 16,6 millions) qui depuis 1926 a fait agréer des procédés aux fabriques d'Esslingen et de la M. A. N. et s'intéresse en Allemagne à tout ce qui touche à l'acétylène, l'hydrogène, l'acide carbonique et même les moteurs Diesel. La construction du matériel de chemin de fer, enfin, a suscité nombre d'entreprises où deux groupes principaux apparaissent à peu près seuls indépendants : d'abord Orenstein et Koppel, au capital de 36,5 millions, qui occupe 8.000 ouvriers, possède un

quasi-monopole de la construction du matériel à voie étroite et détient un contingent de 7,55 % au cartel des constructeurs recevant des commandes de la Reichsbahn. Puis Linke-Hoffmann-Busch, au capital de 30 millions, qui occupe 7.000 ouvriers, et s'est constitué par l'absorption progressive d'apports du trust de l'acier et du groupe Oberbedarf ainsi que de fabriques concurrentes (Busch en 1928 ; Gebrüder Schöndorff et Hannoversche Waggonfabrik en 1930). A la suite d'accords de répartition du travail avec Henschel et Krupp (à qui Linke-Hoffmann-Busch a abandonné son contingent de locomotives pour reprendre le leur de wagons), et d'ententes avec le groupe Westwaggon, son plus sérieux concurrent (21,1 % au cartel des constructeurs) le groupe a réussi à s'assurer le contingent le plus considérable au sein du cartel (28,5 % de 1932 à 1936).

La potasse.

C'est en matière de potasse que la concentration des entreprises paraît bien présenter des caractéristiques assez frappantes. On y voit s'affronter depuis dix ans deux groupes dont l'influence se contrebalance à peu près et qui n'ont pu jusqu'ici s'assurer la majorité au sein du cartel allemand de vente de potasse, le Kalisyn dikat. Il s'agit d'une part du groupe Wintershall, au capital de 200 millions de marks, dont la dette obligatoire contractée avant tout à l'étranger (en France et en Hollande) atteint 113 millions, qui est centralisé d'une façon rigoureuse depuis la concentration de presque toutes ses sociétés affiliées à sa holding, la

Kali-Industrie A. G. de Berlin, et qui totalise 40,7 % du contingent de vente du Kalisyndikat. À ce groupe si nettement organisé s'oppose l' « Antibloc », où figurent le groupe Aschersleben (25,6 millions de capital, 17 millions de dette obligataire, 10,452 % au Kalisyndikat). Westeregeln (22,7 de capital, 10,2 d'obligations, 8,828 % au Kalisyndikat, des contingents appréciables aux cartels du sel gemme et du brome), Salzdetfurth (28,1 millions de capital, 10,8 millions d'obligations, 4,827 % au Kalisyndikat), et le groupe Burbach (capital 70 millions, obligations 59; 18,789 % au Kalisyndikat). C'est sous l'impulsion de l'Etat que s'est effectué ce mouvement si considérable de concentration, en application des textes législatifs qui, à la veille et au lendemain de la guerre, vinrent imposer l'arrêt de l'extraction à tous les sièges insuffisamment productifs et la cartellisation des entreprises en vue de la vente. Ainsi se trouvaient posés les prémices du cartel franco-allemand de la potasse de 1926, auquel vient d'adhérer en mars 1932 la production polonaise, et des conventions annexes (en particulier, cartel du brome). Cette évolution extrêmement caractéristique a entraîné la disparition d'anciens groupes importants : W. Sauer, racheté par Wintershall, Gumpel, démembré au profit de Burbach et Einigkeit, absorbé en 1930 par le même groupe. Il ne subsiste donc plus à l'heure actuelle, à l'exception du bloc Wintershall et de l'Antibloc, que le groupe indépendant de Neu-Stassfurt-Friedrichshall, connu par sa holding, le Kali-Chemie A. G. et qui consacre un intérêt tout spécial aux industries transformatrices. Le Kali-Chemie, au capital de 35 millions, dont la charge obligataire est de 7 millions et qui a

réalisé, en 1931, 31 millions de chiffre d'affaires et 3,5 de bénéfice, ne détient au Kalisyndikat qu'un contingent modeste (4,417 %) ainsi d'ailleurs qu'aux cartels du sel gemme (7,6 %) et du sel de Glauber (5,9 %), mais contrôle depuis 1928 la Société Rhenania-Kunheim A. G. de Berlin qui occupe une place toute spéciale dans la production des engrais mixtes, depuis 1930 la Société Heyl-Beringer, qui détient un quasi-monopole en matière de colorants minéraux et depuis 1931, la Société Egestorff Salzwerke. Au reste, depuis deux ans, les sociétés de potasse, Burbach en particulier, attachent un intérêt tout spécial à l'exploitation des gisements pétrolifères allemands et en retirent des bénéfices qui viennent heureusement compenser le rendement moins brillant des affaires de potasse qui, sur le marché intérieur au moins, souffrent de la situation grave de l'agriculture allemande.

Le pétrole.

Il est bien curieux en effet que l'intérêt des sociétés pétrolifères allemandes, concentré avant la guerre exclusivement à l'étranger, et notamment en Europe orientale, n'ait été attiré sur les gisements du Hanovre et de Thuringe qu'il y a deux ans à peine, et cela par les prospections de sociétés de forage et de groupes d'exploitation américains auxquels on ne cessait de reprocher des intentions nettement spéculatives. Le scepticisme qui résultait des déboires essuyés par le capital allemand, trente ans durant, au cours de la prospection du sol national, paraît bien avoir fait place désormais à un certain optimisme, que justifie le qua-

druplement de la production allemande d'huile brute depuis 3 ans. La Deutsche Erdöl A.G. (D.E.A.) qui avait dû abandonner à la suite de la guerre ses participations roumaines, a fusionné en 1925 ses intérêts pétrolifères avec ceux de la Deutsche Petroleum A.G. (D.E.P.A.G.), affaiblie pour des raisons analogues par les conséquences immédiates de la guerre, et se cantonne depuis ce temps dans ses fonctions de holding, pour le compte de ses gros actionnaires la Deutsche Bank und Diskonto-Gesellschaft et la Société du Gaz de Berlin. La D.E.P.A.G. où les Rütgerswerke (charbons, pétroles, goudrons de houille) ont conservé jusqu'en 1931 une minorité importante, est maintenant contrôlée par la D.E.A. à concurrence de 91 %. Elle ne cesse d'étendre la base de ses exploitations et, en matière commerciale, possède un accord avec l'Anglo-Persian avec laquelle elle exploite en commun une société de distribution, l'Olex, dont le groupe anglais détient le contrôle depuis 1926. C'est que les trusts anglo-saxons, qui alimentent à concurrence des 3/4 le marché allemand en essence, malgré l'activité des raffineries nationales, laquelle débute à peine, ont tenu en général à effectuer la distribution de leurs produits par l'intermédiaire de sociétés allemandes déjà installées. C'est le cas au moins de la Royal-Dutch-Shell qui travaille en Allemagne sous le couvert de la Rhenania-Ossag A.G., et détient en outre, concurremment avec la Standard Oil, de 20 à 25 % de la société de distribution Deutsche Gasolin A. G., (dont le trust allemand de l'industrie chimique possède 50 %, repris au groupe Stinnes en 1925 avec les entreprises d'exploitation de lignite et d'extraction d'huile brute Rie-

beck'sche Montanwerke A G.). C'est aussi la méthode à laquelle s'est ralliée la Standard, qui effectue la presque totalité des ventes en Allemagne par l'intermédiaire d'une société de droit allemand, rachetée par ses soins, la Deutsch Amerikanische Petroleumindustrie A. G. (Dapolin), cependant que l'essence russe s'écoule sur le marché allemand par les soins d'une société de distribution spécialement créée à cet effet, la Derop, et l'essence roumaine en majorité par ceux d'une société à capitaux français, filiale de la Steaua française, la Mineralölprodukte A. G. (Milag).

L'industrie chimique.

En concurrence directe avec les sociétés de distribution des trusts anglo-saxons se trouvent d'abord les producteurs allemands de benzol, c'est-à-dire toutes les sociétés qui s'adonnent à l'extraction et au traitement de la houille, et plus encore peut-être, le seul producteur d'essence synthétique en Allemagne, l'I.G. Farbenindustrie, en ses usines de Leuna. On ne sait d'ailleurs exactement dans quelle proportion la Deutsche Gasolin, sa société de distribution, écoule sur le marché de l'essence obtenue par simple cracking ou une essence synthétique dont le prix de revient reste singulièrement élevé, malgré toutes les facilités octroyées par les pouvoirs publics (sous forme de tarifs de chemin de fer préférentiels ou de protection du marché intérieur des carburants grâce à des droits de douane toujours plus considérables). La Deutsche Gasolin vend donc indistinctement pour le compte de l'I.G. Farben l'essence dite de Leuna et l'essence ordi-

naire provenant du traitement des produits de la Riebecksche Montan, qui possède avec le trust allemand de l'industrie chimique un contrat de communauté d'intérêts prévoyant au bénéfice de ses actionnaires propres une garantie de dividende de 6/10 de celui que met en distribution l'I. G. Farbenindustrie. Cet ordre d'activité du trust allemand de l'industrie chimique déborde d'ailleurs les frontières allemandes. Depuis 1927, il a convenu d'exploiter en commun avec la Standard Oil Co de New-Jersey ses brevets relatifs à l'hydrogénation du charbon et au traitement des huiles lourdes et a créé à cet effet une série de sociétés, tant aux Etats-Unis qu'en Suisse et au Liechtenstein. Ceci ne doit d'ailleurs pas faire oublier que les intérêts principaux de l'I.G. Farbenindustrie se concentrent sur d'autres domaines que celui de la liquéfaction du charbon, ce qui est d'ailleurs conforme à ses origines. Il est né en effet en 1926 de la fusion du trust de l'aniline et de cinq autres groupes importants de l'industrie des colorants qu'unissait depuis quelques années un contrat d'étroite communauté d'intérêts. Grâce à un accord de 1927 avec l'industrie française des colorants et à une convention toute récente (début de 1932) avec l'Imperial Chemical Industries Ltd, le trust anglais de l'industrie chimique, il lui est possible de maintenir en cette matière sa prépondérance dans le monde. L'I.G. Farbenindustrie règne d'ailleurs à peu près sur toutes les autres branches d'activité de l'industrie chimique. Il n'est pas resté étranger au développement de l'industrie de la soie artificielle. Des accords l'unissaient en cette matière, depuis l'absorption de la société productrice Köln-

Rottweil, en 1925, aux groupes principaux d'Allemagne, les « Vereinigte Glanzstoff », intégrés depuis 1930 dans l'A.K.U. hollandais et « J. P. Bemberg » ; c'est en commun avec eux qu'il a fondé à Berlin-Lichterfelde l'Aceta G. m. b. H. pour la fabrication de soie à l'acétate. Par l'intermédiaire de Köln-Rottweil, l'I.G. Farben s'est intéressée à l'industrie des vernis celluloseux, puis à la production des explosifs (contrat de communauté d'intérêts avec le trust allemand des explosifs, la Dynamit A.G., et échange d'actions avec le groupe anglais Nobel et le groupe américain Dupont Powder Co). Contrôlant 70 % de la production allemande d'azote, il possède au sein du cartel allemand une situation de premier plan, que renforce à l'étranger son étroite liaison avec la Norsk Hydro, le plus gros producteur norvégien. Ni la fabrication des films et des appareils de prise de vues (création de la Agfa Ansco Corporation, de Binghampton, N.Y., en 1928), ni la production des métaux légers en Allemagne même, ni celle des produits pharmaceutiques ne lui sont étrangères. Il n'est même pas jusqu'à la Ford Motor Co allemande où l'I.G. Farben ne détienne depuis trois ans une participation de 15 %. Cette activité absolument universelle d'un trust au capital de plus de 800 millions de marks, dont la charge obligatoire atteint 250 millions, paraît bien permettre de compenser les uns par les autres, quelle que soit la situation générale, les résultats d'exploitation bien différents de ses innombrables branches de production.

Aux côtés de l'I. G. Farbenindustrie, l'industrie chimique allemande ne connaît que des groupes très net-

tements spécialisés : celui des colles et gélatines, l'A. G. für Chemische Produkte, vorm. Scheidemandel, qui depuis 1926 renoue ses contacts avec l'étranger (création de l'Ossa à Prague, et de l'Epidos à Glarus, rapports avec la Suède, le Danemark, la Pologne, la Hollande, la Tchécoslovaquie) et maintient l'existence du cartel « Rohag » pour l'achat des matières premières ; celui de la cyanamide où le Reich détient une importance prépondérante par le contrôle à 100 % de la Bayerische Kraftwerk A. G., au capital de 24 millions ; le groupe Oberkoks (Oberschlesische Kokswerke und chemische Fabriken) où la Berliner Handelsgesellschaft possède de gros intérêts, qui est spécialisée dans les goudrons (en accord avec le groupe Rütgers), les vernis nitro-cellulosiques (accord depuis 1929 avec Dupont de Nemours) et contrôle surtout la société Schering-Kahlbaum, au capital de 30 millions, constituée en 1927 par la fusion de deux maisons importantes de produits chimiques pharmaceutiques et photographiques.

Une place importante doit être réservée enfin au trust suédois des allumettes, dont on ignore encore s'il conservera après la disparition de son animateur les intérêts considérables qu'il avait réussi à s'assurer en Allemagne. Indépendamment de la participation de moitié, acquise en 1929 dans le monopole allemand de vente des allumettes nationales et d'importation, en contre-partie d'un prêt au Reich de 125 millions de dollars, la Svenska Tändstick Aktiebolaget contrôle en effet 65 % de la capacité de production des fabriques allemandes, dans ses trois entreprises de Berlin et Munich.

Les matériaux de construction.

Dans l'industrie des matériaux de construction, c'est la fabrication du ciment qui paraît avoir ressenti le plus vivement la nécessité d'une concentration des entreprises. Les groupes les plus importants, pour la plupart sociétés de famille, n'y sont parvenus qu'après de longues hésitations et de lourds sacrifices. Dès 1926, le groupe Wicking absorbait par voie de fusion 6 entreprises déjà sous son contrôle. En 1930, c'était le tour de la société Schlenkhoff, cependant qu'une participation de 55 % aux ciments Portland de Lorraine, à Strasbourg, était reprise au Syndicat suisse du ciment. C'est à l'automne 1931 seulement, sous la pression de la gravité des événements et après avoir perdu lui-même la moitié de son capital, rabaisé de 31 à 4 millions et élevé par la suite à 34 millions que Wicking réussissait enfin à fusionner avec le groupe Dyckerhoff, lié depuis 1929 par un contrat de communauté d'intérêts aux Portland Cementwerke Heidelberg-Mannheim-Stuttgart, lesquels avaient entretenu une convention du même ordre avec Wicking pendant de longues années, mais jusqu'en 1928 seulement.

Le matériel électrique.

Dans l'industrie du matériel électrique au contraire, l'idée de concentration s'était imposée dès avant la guerre. Le groupe Siemens avait étendu sur le monde entier, bien avant les hostilités, le réseau de filiales et

de bureaux de vente de ses deux sociétés-mères : la Siemens und Halske A. G., adonnée à la fabrication de l'appareillage à basse tension, et la Siemens-Schuckert, spécialisée dans l'appareillage pour courant à haute tension. Depuis la guerre, il s'est adjoint la Siemens Bauunion, société d'entreprise, destinée à l'exécution de tous travaux connexes à l'installation de l'appareillage électrique et qui a pu obtenir de très beaux résultats au cours des dernières années dans l'exécution de contrats de travaux de prestations en nature. Le groupe Siemens, qui emploie plus de 100 000 ouvriers, s'essaie avec assez de bonheur à équilibrer l'un par l'autre le résultat de ses deux ordres d'exploitation. La société Siemens und Halske, au capital de 107,9 millions a une dette obligataire de 178 millions, dont 58,8 millions de « participating debentures » placées en partie sur le marché de New-York par les soins de la maison Dillon, Read en 1930. La Société Siemens-Schuckert, au capital de 130 millions, n'a que 67 millions de charges obligataires mais souffre le plus de la crise économique. En dépit de la rivalité qui oppose le groupe à celui de l'Allgemeine Elektrizitäts-Gesellschaft (A. E. G.), nombre de participations leur sont communes. C'est le cas d'une société de matériel de signalisation électrique, la « Vereinigten Eisenbahn Signalwerke », (créée en 1927 par l'apport des départements spécialisés dans cette branche de Siemens, A.E.G. et Jüdel), de la société de fabrication de lampes Osram (où l'A.E.G. et Siemens détenaient d'égales participations, inférieures chacune à 25 % et ont cédé en partie en 1929 à la General Electric), de la société d'appareils de radiophonie Telefunken (qu'ils contrô-

lent respectivement à concurrence de 50 %), de la société Klangfilm (où Siemens possède la majorité et qui exploite d'importants brevets relatifs à la construction des appareils destinés au film sonore), et de la société Bergmann Elektrizitätswerke A.G. ; enfin où ils détiennent chacun des paquets de titres de moins de 25 %, et qui s'adonne à peu près exactement au même ordre de fabrication qu'eux.

Le groupe Siemens, en dépit de ces multiples connexions, a parfois cependant dirigé contre l'A.E.G., à l'occasion des assemblées générales, des critiques dont l'opinion s'est émue. C'est que ce dernier groupe, dont le capital est de 200 millions de marks, s'il ne possède une dette obligataire que de 145 millions, s'est trouvé attiré ces dernières années de plus en plus dans l'orbite des Etats-Unis. Depuis 1929, la General Electric en détient un paquet de titres de 25 % environ, minorité homogène qui ne s'oppose pas, semble-t-il, à une majorité très cohérente, et exerce depuis ce moment sur la politique de l'A.E.G. une influence assez défavorable aux intérêts du groupe Siemens. Bien que le personnel de l'A.E.G. ne dépasse guère 50.000 ouvriers, son activité, qui s'était limitée jusqu'à un temps rapproché au gros appareillage, spécialité de Siemens-Schuckert, s'étend à l'heure actuelle à peu près à toutes les branches de la fabrication du petit appareillage, ce qui devient pour Siemens und Halske une gêne sérieuse. Ce fut l'objet de la création en 1929 d'une Standard Elektrizitätsgesellschaft A.G. avec la participation de l'International Standard Electric Corporation, de l'A.E.G., et de Felten und Guillaume (fabrique de câbles contrôlée par le groupe l'A.R.B.E.D.)

pour reprendre la majorité de deux importantes entreprises berlinoises de construction de téléphones : Schuchardt et Mix und Genest. S'il est naturel dans ces conditions que le groupe Siemens accuse l'A.E.G. de se faire le fourrier du capital américain, il n'est pas moins juste d'observer que ce dernier groupe, dont le réseau de filiales et de bureaux de vente enserre le monde, ne contribue pas moins que Siemens à soutenir le renom de l'appareillage allemand. Il est incontestable pourtant que le groupe Siemens a conservé les heureuses caractéristiques d'une société de famille cependant que depuis la disparition de Rathenau, certains flottements se font parfois sentir à la direction de l'A.E.G., qui s'intéresse à des entreprises plus diverses, et parfois d'un rendement incertain (la fabrique d'automobiles National Automobil A.G. par exemple). Les actionnaires de l'un et l'autre groupe ne perdent cependant pas l'espoir de voir s'opérer une fusion qu'imposera peut-être un jour la dureté des temps, si l'on en croit certaines questions régulièrement posées en assemblée générale.

Quelque peu à l'écart, on note l'existence du groupe C. Lorenz, spécialisé dans les appareils de radiophonie, mais dont l'indépendance n'a jamais été que de courte durée. Au capital de 9,5 millions la société C. Lorenz A. G. qui en 1927 avait racheté à la fabrique des Téléphones Berliner, de Hanovre, leur participation dans la société Huth, détentrice de brevets importants, s'est rapprochée en 1929 du groupe hollandais Philipps. L'issue malheureuse de procès en brevets, intentés par Telefunken, a dissous ces liens et la société Lorenz, redoutant un isolement complet, s'est tournée

vers le groupe américain American Telephon und Telegraph qui s'en est assuré le contrôle à concurrence de 74,22 % par l'intermédiaire d'une filiale allemande, la Gesellschaft für Telephon und Telegraphenbeteiligungen.

La distribution d'électricité, de gaz et d'eau.

Les liens étroits qui unirent à une époque déjà ancienne la fabrication du matériel électrique à la production et la distribution de l'électricité semblent à l'heure actuelle à peu près rompus. Le groupe Stinnes en fut le dernier exemple jusqu'en 1925. La dispersion de ses actifs opéra la séparation entre le groupe Siemens en particulier et l'important réseau de distribution de Westphalie-rhénane qui allait donner naissance au groupe de la R. W. E. (Rheinische-Westphälische-Elektrizitätswerk A. G.). Une politique patiente d'absorptions continues n'a cessé depuis 1925 d'agrandir le champ d'action de ce groupe qui vend son courant jusqu'en Suisse et ne trouve de limites qu'à Francfort-sur-le-Mein et dans l'Allemagne du Centre. Propriétaire de 20 centrales dont l'une est la plus puissante du continent à l'exception de celles qu'édifie la Russie soviétique, la R. W. E., dont le total de la puissance installée atteint 1.060.000 kilowatts et le réseau à haute tension comporte 2.062 kilomètres sous 380.000 volts et 2.776 kilomètres sous 100.000 volts, possède une cinquantaine de filiales ou de participations. Après l'acquisition de la majorité (75 %) à la société Lahmeyer, de Francfort-sur-le-Mein et ses filiales de Bade, Wurtemberg et Bavière, elle a conclu

en 1930 un contrat de communauté d'exploitation avec son voisin le plus gênant la V. E. W. (Vereinigte Elektrizitätswerke Westfalen) contre une garantie de dividende aux actionnaires de cette société (à concurrence de 35/60 de son dividende propre de 1931 à 1936 et de 40/60 par la suite). Il est tout particulièrement intéressant de noter qu'il ne paraît pas exister au sein de la R. W. E. de majorité organisée, mais que les titres en sont pourtant avant tout aux mains de collectivités publiques (33,2 % à diverses villes et communes, 6,83 % à la Preussische Elektrizitätsgesellschaft, 1,84 % des actions ordinaires et 3,63 des actions de préférence à la V. I. A. G., holding des entreprises industrielles du Reich, le solde dispersé). C'est sans doute à ces circonstances que l'on doit de voir la dette obligataire de la société se monter à 264 millions de marks (exclusivement contractée aux Etats-Unis) alors que le capital ne dépasse pas 243 millions.

Voisine immédiate de la R. W. E. à l'est, la Preussische Elektra (Preussische Elektrizitäts A. G.) que la V. I. A. G. contrôle à concurrence de 80 %, la ville de Francfort-sur-le-Mein de 12 %, la province de Hesse de 3,36, le solde aux mains de diverses communes, est au capital de 144,7 millions (dette obligataire de 42,7). Elle possède aussi une vingtaine de centrales, 3.100 kilomètres de réseau de haute tension et assure la distribution de courant sur une surface considérable qui au nord, s'arrête à Hanovre et à l'est confine à la région berlinoise. Elle entretient avec les entreprises westphaliennes d'excellents rapports, comme en témoignent la cassation de certains contrats de bornage avec la

R. W. E. en 1927 et d'échange de participations avec la V. E. W. en 1928.

Malgré la politique d'expansion de la Preussselelktra, l'A. G. Sächsishe Werke a réussi à attirer sous son contrôle pour la plus grosse part la distribution d'électricité dans cette province de Saxe, dont on sait l'essor industriel depuis que la guerre, contraignant l'Allemagne à l'utilisation du lignite, a décongestionné les provinces westphaliennes au profit de l'Allemagne du Centre. Grâce à ses cinq centrales thermiques dont la puissance installée représente 273.000 kilowatts, et auxquelles se joignent 8 petits autres centres générateurs utilisant l'énergie hydraulique pour porter à 317.000 kilowatts le total de la puissance installée, l'A. G. Sächsischewerke pourvoit à 65 % de la consommation de l'électricité dans l'Etat de Saxe et est obligée d'ajouter à cette fin aux 734.000 kilowatts qu'elle produit par an les 200 millions qu'elle reçoit de l'Elektrowerke A. G.

Au nord, c'est dans la région de Hambourg que domine le plus nettement un groupe de distribution d'importance. La Hamburgische Elektrizitätswerke A. G., au sein de laquelle le Sénat de la ville hanseatique possède la majorité, est une entreprise au capital de 89 millions dont la charge obligatoire atteint 36 millions et qui alimente, concurremment avec la Société de la Hochbahn (métropolitain à l'air libre, tramways, service de l'Alster ; au total 35 millions de kilowatts par an) l'agglomération toute entière avec ses installations de quai et ses usines transformatrices. La Hamburgische Elektrizitätswerke A. G., dont les centrales thermiques fonctionnent au charbon anglais

trouve à peu près les limites de son activité dans celles de la Preussenelektra au sud-ouest et de l'Elektrowerke A. G. au sud et sud-est.

C'est en effet sur un territoire grand comme le tiers de l'Allemagne et qui englobe toutes les régions du centre et de l'est que l'entreprise de distribution d'électricité la plus considérable du Reich a réussi à asseoir son emprise. Installée sur le lignite de Lusace et de Silésie, propriétaire au surplus de mines de charbon, elle arrivait à produire 2,23 milliards de kilowatts en 1930, avec une puissance installée de 735.950 kilowatts. Son réseau à haute tension sous 100.000 volts possède une longueur de 2.438 kilomètres et parmi ses contrats de livraison les plus importants figurent les conventions passées avec le concessionnaire pour la ville de Berlin ainsi qu'avec la Compagnie des chemins de fer du Reich. Au capital de 9 millions, contre une charge obligataire de 51,7, l'Elektrowerke A. G., qui voisine avec l'A. G. Sächsischewerke, l'Elektrizitätswerk Schlesien et le Grosskraftwerk Stettin, a institué dans ce périmètre un monopole de distribution grâce à une politique d'absorption et de prise de participations patiemment poursuivie. Cette pratique ne s'est point démentie lorsque les difficultés financières de la ville de Berlin y ont rendu nécessaire en 1931 la création d'une société de distribution unique aux actions ordinaires de laquelle a souscrit un consortium international, cependant que les actions à vote plural sont demeurées aux mains de la puissance concédante, et aussi des Elektrowerke. C'est la V. I. A. G. d'ailleurs, la holding des entreprises industrielles du Reich, qui possède l'entier contrôle

des Elektrowerke et fera ainsi en matière de distribution électrique, grâce aux participations de sa filiale la plus considérable, le circuit de l'étatisation.

A Berlin même, la Berliner Kraft und Licht A. G., fondée en 1931, assure la distribution. Au capital de 240 millions de marks dont 160 d'actions A et 80 d'actions B (à droit de vote double), elle comporte 5 centrales d'une puissance installée de 893.000 Kw., a débité en 1931 1.497 millions de Kw. dont 70,5 % produits par ses soins, et a été créée par la municipalité de Berlin, l'Electrowerk A. G., la Preussenelektra, la Preussische Staatsbank et la Reichskreditgesellschaft. C'est dire que les collectivités publiques en ont l'entier contrôle. On lui a fait apport des installations de l'ancien concessionnaire ; la Berliner Städtische Elektrizitätswerk A. G. et du droit exclusif d'approvisionner la région berlinoise, moyennant le maintien d'un droit de regard sur sa politique de tarifs, l'octroi d'actions de préférence à la ville de Berlin et surtout un versement considérable en argent liquide, ce qui était l'objectif ultime de l'opération.

Au total, il semble bien que les seuls intérêts privés d'importance qui soient investis en Allemagne dans la distribution d'électricité soient concentrés aux mains de la plus ancienne holding européenne, la Gesfürel (Gesellschaft für elektrische Unternehmungen A. G., de Berlin) au capital de 100 millions, contre une dette obligataire de 31, 5 millions et dont les principaux actionnaires sont présentement la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft, la Dresdner Bank, le Schweizerischer Bankverein, la C. H. A. D. E. et la Sofina. Au 1^{er} janvier 1929, elle a absorbé la Société

Ludwig Löwe, de Berlin, au capital de 15 millions, intéressée dans la distribution électrique en Silésie, et dont elle détenait déjà 14 % du capital. La Gesfürel-Löwe, qui possède depuis de longues années la majorité à l'unique secteur de distribution électrique de Berlin, qui ne soit pas contrôlé par une collectivité publique ou une société à capitaux mixte, l'Elektrizitätswerk Südwest, de Berlin-Wilmersdorf, envisageait, surtout sous l'impulsion de la Sofina, de prendre pied plus solidement dans la capitale à l'occasion des difficultés financières de la municipalité, mais comme paraît le démontrer la constitution de la Berlin-Kraft und Licht en 1931, ne semble guère y avoir réussi dans la mesure escomptée (1).

La distribution d'eau, presque exclusivement aussi entre les mains d'administrations communales, dans le reste de l'Allemagne, n'est guère pratiquée qu'à Berlin par un groupe privé digne de mention, celui des Charlottenburgerwasserwerke, au capital de 60 millions, où deux groupes minoritaires s'affrontent : la banque privée Goldschmidt (à la veille de céder sa participation à un consortium bancaire) et le groupe Heck, de la Dessauer Gas Gesellschaft, avec respectivement 11,3 et 10,3 millions de titres.

En matière de distribution de gaz, la Dessauergas-Gesellschaft de Dessau, dont les gros actionnaires sont indépendamment de la famille Heck, le groupe Giesche (mines de zinc de Haute Silésie), est au capital de 75 millions et étend son activité à certaines villes de

1. Au consortium international qui s'est constitué pour reprendre en 1931 les actions ordinaires de la Berliner Licht und Kraft A. G., la Gesfürel ne participait qu'à concurrence de 6,25 %.

l'Allemagne du centre. Elle s'y heurte à la Thüringer Gesellschaft, au capital de 30.820.000 dont 17 aux mains de la Preussenelektra, qui s'est développée sur un territoire qu'exploite cette dernière et avant tout en Saxe, en Thuringe et jusqu'en Bavière. Le groupe de l'Allgemeine Gas und Elektrizität, enfin, de Brême, qui n'exerce son activité que dans cette région est contrôlée par la R. W. E. à concurrence de 80 % et par la Thüringer Gas A. G. pour 10 %.

La porcelaine.

Dans les industries transformatrices, et l'exemple de la construction mécanique paraît bien l'avoir montré, il est rare de voir se développer des groupes indépendants, qui aient échappé à l'emprise des producteurs. C'est le cas cependant lorsque les matières premières n'ont pas en soi une importance suffisante pour se laisser trustér ou que s'y opposent des difficultés particulières. L'industrie allemande de la porcelaine en paraît fournir la preuve. Ce ne sont pas les propriétaires de gisements de kaolin qui y donnent le ton, mais bien les industriels transformateurs eux-mêmes. Le groupe Kahla, qui en une certaine mesure dépend de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft, couvre 40 % de sa consommation en matières premières grâce aux gisements dont il s'est rendu acquéreur. Au capital de 12 millions, il répartit équitablement son activité entre la production de porcelaine de table et de celle des isolateurs de haute tension, pour lesquels il détient 46 % du contingent total au Syndicat allemand. Le groupe Lorenz Hutschenreuther,

au capital de 9 millions, qui vient d'absorber en mars 1932 la société Tielzsch à laquelle il était lié de longue date, plutôt orienté vers la production de porcelaine décorative, fournit au marché 30 % de la porcelaine de qualité et a poussé l'intégration assez loin, puisque sa production de kaolin et de feldspath suffit à alimenter 75 % de ses besoins. C'est cependant le groupe Ph. Rosenthal, au capital de 37,6 millions, qui paraît l'avoir conduite à ses dernières conséquences. Il est le seul en effet à posséder une organisation propre de vente, tant en Allemagne qu'à l'étranger, pour l'écoulement de ses produits de qualité : il produit 14 % de la fabrication allemande de services de table, dont 33 % de celle de luxe, mais détient en même temps une place prépondérante sur le marché des isolateurs (26 % du contingent des isolateurs de haute tension et 4 % de ceux de basse tension au Syndicat allemand). La banque Arnhold de Dresde, enfin, grâce à ses relations locales de vieille date, a mis sur pied un groupe qui présente d'assez singulières caractéristiques. Deux des entreprises qu'elle contrôle (C. M. Hutschenreuther et Aelteste Volstedter Porzellanfabrik), qui produisent respectivement 7 % du contingent total des services de table et 5,6 % de celui de porcelaine décorative sont parfaitement assimilables à toutes les fabriques du même type, cependant que la « Deutsche Ton und Steinzeugwerke A. G. », qui contrôle à 40 % la « Steatit Magnesia A. G. » au capital de 7 millions de marks, fait une concurrence très vive aux autres fabriques d'isolateurs avec des produits qui ne sont pas en porcelaine, mais bien en silicate naturel de magnésie. Les brevets qu'exploite la Steatit-Magne-

sia nuisent d'ailleurs aussi bien aux entreprises de porcelaine industrielle des autres groupes qu'à celles même du groupe Arnhold. Ils sont d'ailleurs d'une telle valeur qu'apport en a été fait à une société anglaise au capital de 300.000 £, la Steatite and Porcelaine Products Ltd, dont 25 % sont aux mains de la Steatit-Magnesia A. G. et 16 % détenus par le groupe Kahla, qui a estimé dangereux de se tenir plus longtemps à l'écart d'un concurrent si redoutable.

Le verre.

Dans l'industrie du verre, l'A. G. für Glasindustrie vorm. Siemens, au capital de 10 millions de marks, après absorption au cours de 1930 de la Stralauer Glashütte A. G., à laquelle elle était liée de longue date par un contrat de communauté d'intérêts, détient présentement environ 85 % du contingent total au Comptoir de vente des bouteilles, avec les Gerresheimer Glashüttenwerke. En matière de fabrication de glaces, le groupe Saint-Gobain, par l'intermédiaire de ses participations allemandes, contrôle à peu près dans les mêmes proportions la production allemande et ne cesse d'accroître son influence, le groupe Gelsenkirchen ayant tout récemment encore (février 1932) cédé au Spiegelglassyndikat, où dominant les intérêts français, un important paquet d'actions minoritaires de la verrerie Cregeldanz, de Witten.

Le papier.

L'industrie de la pâte à papier et du papier, qui a connu en Allemagne de longue date un développement considérable, grâce à l'abondance de la production du bois, la proximité des pays scandinaves et l'importance de la demande, paraît, elle aussi, parvenue à un degré de concentration. La production de cellulose y est d'abord aux mains du groupe Walldhoff, au capital de 45.375.000 marks, qui depuis 1928 a pris pied en Finlande avec un groupe anglais, y possède des exploitations industrielles et est en rapports assez étroits avec la Deutsche Bank und Diskonto. Le groupe Aschaffenburg, qui est le second producteur de cellulose d'Allemagne, au capital de 23 millions, ne cesse également de se développer : installé dès 1928 à Rotterdam avec une société de transport sous son contrôle, il procède en Allemagne même à une politique d'absorption continue (en 1931, acquisition de Hoesch, de Pirna). La société Feldmühle, de Stettin, concentre entre ses mains une très grosse part de l'industrie allemande du papier et du carton dans ses 13 fabriques. Au capital de 31,6 millions, elle n'a cessé d'accroître son influence ces dernières années, et tout particulièrement depuis la reprise de la société Koholyt (au capital de 17,6 millions) contrôlée jusqu'au cours de l'été 1930 par le groupe Inveresk Paper, d'Edimbourg, que des difficultés intérieures contraignirent à cette date de liquider ses participations étrangères.

Le linoléum.

Dans l'industrie du linoléum, où les intérêts allemands sont liés également à la Scandinavie, le mouvement de concentration a abouti dès 1928 à des conséquences extrêmes qui ont même singulièrement débordé le cadre des frontières. Les Deutsche Linoleum Werke, de Berlin, qui contrôlaient la plus grosse partie de la production allemande se sont engagés à cette date dans le trust européen du linoléum avec la société suisse Giubiasco et le groupe suédois Forshaga, auxquels vinrent se joindre en 1929 la société hollandaise Krommenie et la société française Sarlino (Société anonyme rémoise du linoléum, contrôlée par les Deutsche Linoleum Werke). Une holding, la « Continentale Linoleum Union », fut constituée à Zurich afin de fondre étroitement les sociétés affiliées qui procédèrent avec elle à un échange de leurs actions, cependant qu'un pool de bénéfices était convenu entre les divers groupes participants (à l'exclusion de Sarlino, trop récemment entré en exploitation). En 1930, une filiale était créée à Amsterdam par les membres du trust européen afin d'assurer pour leur compte, et au prorata de leur participation au trust, la gestion de certains éléments de leur portefeuille et l'exécution de diverses opérations de crédit. Il est intéressant de noter que les Deutsche Linoleum Werke, dont la holding suisse détenait 50 % du capital (de 40 millions de marks) et qui par ses 7 fabriques allemandes fait un chiffre d'affaires de l'ordre de 70 millions, a profité des difficultés survenues au cours de 1931 à la Conti-

mental Linoleum Union pour racheter une certaine partie de ses propres titres, que la holding était obligée à ce moment de liquider. Depuis cette date d'ailleurs, le trust européen paraît avoir subi un assez sérieux ébranlement.

Les industries textiles.

Les groupes de l'industrie textile, eux aussi, subissent de bien graves répercussions de la crise mondiale, et tout d'abord par suite de l'effondrement des cours de matières premières. On sait que c'est le krach de la Nordwolle (Norddeutsche Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei, de Brème) qui, en juillet 1931, a entraîné la défaillance de la Darmstädter und Nationalbank et déclenché dans le pays une crise financière sans précédent. Il semble qu'à l'heure actuelle, certaines des exploitations les plus saines seront reprises par un groupe de moindre importance mais qui s'est toujours gardé des excès d'une expansion trop irréfléchie, le groupe Berglas, et viendront en compléter d'heureuse façon les entreprises propres, alors que, sous l'impulsion du comité des créanciers, une nouvelle société Nordwolle se constitue et remet en marche diverses fabriques. Dans l'industrie lainière, il n'est que le groupe Stöhr (au capital de 22,12 millions) (filature de peignés pour tissages et tricotages), non sans attaches avec la Deutsche Bank und Diskonto Gesellschaft, qui paraisse se maintenir en dépit d'une politique d'expansion d'ailleurs assez prudente (absorption en 1928 de Gantzsch A. G., de Leipzig). C'est sans doute l'effet de ses rapports avec

les Etats-Unis où elle eut en 1918 une filiale séquestrée, et dont elle reçut, en 1927, certains versements d'indemnité ; désireuse entre temps de s'assurer, dès 1914, d'importants crédits américains, elle avait dû donner une option de 50 %, qui fut d'ailleurs exercée, sur la moitié de ses titres et de ceux d'une filiale importante, l'Elberfelder Textilwerke A. G. au capital de 13 millions. Ses relations avec les Etats-Unis ont été rompues par la suite, non sans sagesse, semble-t-il, puisque le groupe Botany Mills (ancienne succursale Stöhr) vient de tomber en difficultés (mars 1932).

L'industrie cotonnière, devant les menaces de la situation, a dû se résoudre tout récemment à des mesures de concentration énergiques. Le groupe Hammersen, qui existait avant la guerre mais n'a commencé à connaître son essor qu'à dater de 1915, sous un régime d'économie dirigée, avait tenté dès longtemps de lier ses intérêts à ceux de son plus sérieux concurrent la « Christian Dierig A. G. », mais avait dû consentir en 1926 à la résiliation d'un contrat de pool. Par l'intermédiaire d'une holding créée par ses soins, la Debag (Deutsche Baumwolle A. G., de Mülheim-Ruhr) au capital porté de 6 à 39 millions, le groupe Hammersen réussit à acheter en 1930 pour 16,5 millions un très important paquet de titres de la Chr. Dierig A. G. (actuellement 95,67 % au portefeuille de la Debag, le solde aux mains de la famille). Il contrôle ainsi désormais 870.000 broches, 15.500 métiers à tisser, 30 machines d'impression, divers établissements d'apprêtage et ne travaille presque avec des crédits d'acceptation (6,5 millions au bilan de la Debag, pour 39 millions de capital). Le groupe, en

pleine période de crise, a réussi en 1931 à accroître son chiffre d'affaires mais a dû réduire son capital dans la proportion de 5 à 4, par suite de la baisse des prix du coton des 2/3 en deux ans.

Engagé dans des opérations sur le coton, le lin, le chanvre et le jute, le groupe Blumenstein n'a pu, lui, résister à la crise de l'été 1931. A vrai dire, sa holding, la Bank für Textilindustrie, était engagée dans des affaires personnelles aux dirigeants du groupe et qui n'ont pas été sans influencer de façon malheureuse sa liquidité. Pour le règlement du service d'un emprunt anglais contracté au bénéfice des 11 entreprises du groupe avec leurs engagements conjoint et solidaire, des conversations amorcées par l'établissement émetteur, la Deutsche Bank und Diskonto, n'ont pas abouti à des résultats très satisfaisants. Il n'en reste pas moins que, loin de sombrer dans la catastrophe générale, certains éléments sains des affaires Blumenstein ont tendance non seulement à se détacher mais même à devenir le centre d'attraction de groupements nouveaux. C'est le cas de la Vereinigte Jutespinnereien und Webereien A. G. », de Hambourg qui est à la veille d'agglomérer autour d'elle toutes les entreprises de la branche.

Les entreprises de soie artificielle, malgré une surcapitalisation certaine, paraissent témoigner d'une grande résistance. C'est sans doute que l'évolution foudroyante des années dernières leur ont permis de conquérir de façon définitive des marchés jusqu'alors réservés aux fibres naturelles. Leur degré avancé de concentration est également, à n'en pas douter, un facteur de puissance non négligeable. Les Ver-

einigte Glanzstoffabriken, de Wuppertal-Elberfeld, au capital de 76,5 millions, trust allemand de la soie viscosé, en relations avec le groupe anglais Courtaulds depuis 1925, n'a cessé depuis cette date de procéder à une absorption progressive de ses filiales allemandes et au développement de ses affaires à l'étranger. En Amérique elle possède en particulier une société d'exploitation industrielle, l'American Glanzstoff Corporation, de New-York, et une société de placement et de financement, l'Associated Rayon Corporation, à laquelle il a été fait apport de nombre de participations du groupe allemand. Depuis 1929, le groupe Glanzstoff, qui comporte 8 fabriques et fait en Allemagne 90 millions de chiffre d'affaires, a cherché appui près d'un groupe plus considérable encore : il possède un contrat de communauté d'intérêts avec l'Allgemeine Kunstzidje Unie (A. K. U.), d'Arnheim, au capital de 143 millions de florins, société mi-industrielle, mi-holding, et a procédé avec elle à un échange d'actions. Les Vereinigte Glanzstoffabriken, avec l'appui de l'I. G. Farbenindustrie, ont réussi à mettre sur pied, au cours de l'été 1931, un syndicat allemand de la viscosé dont on espère une efficace réglementation du marché et des rapports avec l'extérieur. Elles ne sont d'ailleurs pas étrangères aux autres modes de production de la soie artificielle. Elles ont créé, d'accord avec le trust allemand de l'industrie chimique, l'Aceta G. m. b. H. qui fabrique la soie à l'acétate et contrôlent, en commun avec l'Associated Rayon Corporation, la J. P. Beemberg A. G., trust allemand de la soie cupro ammoniacale, au capital de 40 millions de marks, qui en raison du niveau élevé des droits de douane, a installé

ses centres de production dans tous les principaux pays du monde : Angleterre, Etats-Unis, Japon, Italie notamment et fait un effort tout spécial sur le marché français, par l'intermédiaire de sa filiale la société cupro-textile de Roanne, et grâce à d'étroits accords avec la Manufacture de Buhl, près Strasbourg.

Les industries de la consommation.

Parmi les industries qui travaillent également pour la consommation directe, celles de l'alimentation occupent une place toute spéciale. C'est à l'année 1926 que remonte pour elles la période la plus active de concentration des entreprises. L'industrie sucrière, dont on connaît l'importance pour l'Allemagne et les difficultés du fait de la surproduction mondiale, a subi à cette époque un mouvement de fusion assez considérable, qui a abouti à la création de la Süd-deutsche Zucker A.G., de Mannheim, après apport de sucreries de Heilbronn, Stuttgart, Offstein et Waghäusel et de participations dans l'industrie de la conserverie. A la vérité, l'industrie sucrière est répandue trop au large sur le territoire entier de l'Allemagne pour que ce mouvement de concentration ait eu beaucoup de chances de s'accroître encore. C'est la création de cartels locaux, fédérés entre eux, parfois par autorité d'Etat, qui est apparue préférable. Elle permet à d'innombrables entreprises de petite envergure de subsister, au prix d'ailleurs de sacrifices importants touchant la politique d'exportation.

L'industrie de la minoterie s'est prêtée bien davantage à la concentration, en partie du reste pour des

raisons géographiques qui groupent à Berlin d'une part, en Rhénanie de l'autre, les intérêts de cette branche d'activité économique. La politique gouvernementale d'intervention constante sur le marché des produits agricoles, et des céréales en particulier, qui prévaut en Allemagne depuis 1928, n'a fait que renforcer l'autorité des groupes travaillant sous l'impulsion et parfois d'ordre du gouvernement (Getreide Kommission A.G. de Düsseldorf, pendant la politique de soutien du seigle de 1929 et 1930 et Kampffmeyer, de Berlin). Etant donné leur attitude en ces circonstances, il est même permis de se demander jusqu'à quel point ils ont gardé leur indépendance. Il paraît bien que le groupe Getreide-Kommission, au moins, dépend d'un Ministère, dont il est si visiblement le courtier officiel (1). L'un des rares groupes indépendants, et dont la politique d'expansion n'a fait que s'accuser au cours des années dernières, reste donc le groupe français des grands Moulins d'Illkirch qui depuis la guerre s'est assuré le contrôle de nombre d'entreprises installées sur le Rhin, de Mannheim à Düsseldorf et a même poussé des antennes jusqu'à Berlin par l'intermédiaire du groupe Viktoriamühle.

L'importance de la pomme de terre dans la structure agricole de l'Allemagne et de la bière dans l'alimentation nationale devaient favoriser l'éclosion de groupes considérables dans les industries brassicole et de la distillerie. C'est sur ces bases que s'était constitué, d'abord par contrat de communauté d'intérêts, puis

1. En fait, c'est la Rentenbank-Kreditanstalt, instrument de la politique agricole du gouvernement (crédit agricole, crédit aux provinces de l'Est, etc...) qui y détient une participation.

par fusion en 1930, un trust au capital de 90 millions, Schultheiss-Patzenhofer-Ostwerke, dont la récente déconfiture financière, due à un soutien malencontreux de cours en Bourse, ne diminue pas la valeur des actifs industriels. Il avait pratiqué l'intégration à peu près absolue et ses participations s'étendaient des banques agricoles aux fabriques de liqueurs et de bouteilles. Il est dès à présent contraint d'aliéner celles qui sont apparues les plus étrangères à son objet social (ciments Schimichow, en avril 1932) mais son activité ne manquera sans doute pas de se poursuivre. C'est que les groupes concurrents, dont l'importance, en comparaison de Schultheiss, demeure exclusivement locale n'ont pas encore vu baisser leur chiffre d'affaires dans des proportions aussi catastrophiques que dans nombre d'autres branches de l'activité économique en dépit de la charge croissante des impôts de consommation. Les Sociétés Rückforth, de Stettin, société de famille au capital de 16 millions, Engelhardt Braueréi A.G., de Berlin, au capital de 12 millions, Riebeck, de Leipzig, au capital de 18 millions, Dortmunder Aktienbrauerei de Dortmund, au capital de 11 millions, poursuivent leur exploitation ; le groupe de la Bank für Brauindustrie A.G., de Berlin, qui étend ses participations à l'Allemagne entière et non seulement à l'agglomération berlinoise, au capital de 13,1 millions, contre une dette obligataire de 2 millions, paraît même encore en période d'expansion depuis que la majorité en a été reprise par la banque Arnhold, de Dresde.

L'industrie des graisses alimentaires a subi depuis quelques années les attaques du groupe anglo-hollandais de la margarine Van den Bergh Jürgens-Unilever,

dont on a pu craindre à bon droit en 1929 et 1930 que l'emprise ne devint définitive sur la production allemande de l'huile et de la margarine. Grâce à de nombreux rachats de fabriques, aux facilités d'approvisionnement à bon compte en matières premières coloniales (graines de soja, de lin, de coprah, d'arachides) et à sa puissance financière, le groupe anglo-hollandais s'est vu à un certain moment le maître du marché allemand. La brutalité de sa politique d'expansion a suscité cependant des résistances imprévues qui ont donné naissance à la « Margöl », groupement des producteurs allemands indépendants. A l'heure actuelle, le groupe étranger contrôle encore 60 % des margarieries, mais 65 % des huileries sont libres de son emprise.

Il avait étendu son activité à l'industrie du chocolat en Allemagne, mais paraît y témoigner présentement beaucoup moins d'intérêt, surtout depuis 1930. Dans ce domaine, c'est le groupe anglo-suisse Nestlé qui paraît avoir assis son contrôle de la façon la plus efficace, depuis l'absorption en 1929 de la grosse société allemande Sarotti A.G., de Berlin, au capital de 14,5 millions de marks, qui continue à pousser sa marque propre et a reçu le monopole exclusif d'exploitation et de vente des marques suisses détenues par Nestlé.

C'est également l'accroissement de l'emprise étrangère qui paraît la caractéristique la plus frappante de la concentration dans l'industrie des cigarettes. Les intérêts américains y dominaient avant la guerre ; ceux du Balkan et du Proche-Orient paraissent y avoir succédé. A l'exception des fabriques adonnées à la production des cigarettes de luxe (Muratti, Kyriazi, Abdul-

lah, Nestor Gianaclis), le gros de la production allemande, à concurrence de 60 ou 70 % du total, est aux mains du groupe Reemtsma qui, à Altona, Berlin et Dresde, fait fabriquer une dizaine de marques de cigarettes d'un type moyen ou bon marché et a poursuivi ces années dernières une politique d'absorption et d'accords. Elle lui a été facilitée de façon singulière par l'énormité des charges fiscales, à la pression desquelles n'ont pu résister certains de ses concurrents les plus sérieux (Batschari, Waldorff-Astoria), mais qui n'a pas encore fait place, malgré de nombreux projets, à un monopole d'Etat de fabrication et de vente.

Les grands magasins.

S'ils ne sont pas menacés de façon aussi directe, les grands magasins sont soumis par les pouvoirs publics, au nom de la protection du petit commerce de détail, à une réglementation toute spéciale (taxe sur les grands magasins ; réglementation des magasins à prix unique, par un décret du 9 mars 1932). C'est à la vérité qu'ils ont subi depuis la stabilisation monétaire en Allemagne un essor prodigieux qu'expliquent seuls les besoins énormes de la population en objets de consommation après une longue période de détresse, le développement progressif dans les masses du goût des articles de qualité, et l'habileté de gestion de leurs dirigeants. Disposant en général d'actifs immobiliers importants, les groupes de grands magasins, déchargés par l'inflation de leurs dettes hypothécaires, ont rapidement pu se procurer des fonds de

roulement à l'étranger en y contractant des emprunts gagés. En même temps, le mouvement de concentration, déclenché dès avant la guerre, affectait tous les groupes existants. Hermann Tietz (280 millions de chiffre d'affaires en détail en 1930) voyait passer le nombre de ses filiales à 22 contre 13 en 1913, la Karstadt A. G. (310 millions de chiffres en 1930) de 24 à 73, la Leonhardt Tietz A. G. (220 millions de chiffres en 1930) de 18 à 46. Quant au chiffre d'affaires des quatre entreprises les plus considérables (Wertheim, H. Tietz, M. Tietz et Karstadt), s'il représentait en 1926 déjà la moitié du chiffre total des grands magasins, il en constituait en 1930 plus des 2/3. Cette concentration permet une centralisation très poussée des achats, même d'accord avec l'étranger (Karstadt avec le Printemps) l'exploitation de magasins à prix unique (Ehapa A. G., de Leonh. Tietz, Epa, de Karstadt) en Allemagne même, comme à l'étranger (Karstadt en Suisse et en France) et enfin la passation d'accords territoriaux avec les concurrents (Karstadt s'interdit la Westphalie rhénane, fief des Tietz). Elle porte cependant en soi des germes de dissolution, au-delà d'un certain optimum d'expansion et du fait de l'accroissement des charges immobilières, des frais généraux dus aux filiales, de l'intégration de branches d'activité d'un rendement difficile à contrôler (confection) ainsi que de l'énormité des charges financières. C'est sans doute pour avoir voulu forcer sa politique d'expansion à la veille même de la crise mondiale que l'on a pu voir le groupe Karstadt, par exemple, aux prises avec de sérieuses difficultés. Au capital de 80 millions, alors que sa dette obligataire est de 64 et sa charge

d'hypothèques de 36, cette société qui occupe plus de 25.000 personnes a absorbé en 1929 la grosse maison berlinoise Lindemann et n'a cessé de multiplier ses branches d'exploitation annexes. Une perte de 23 millions pour l'exercice 1930 est venue sanctionner cette politique aventureuse, au moment même où le seul autre groupe de grands magasins constitué en société anonyme, Leonh. Tietz A. G., de Cologne, dont le capital est de 37,2 millions, la charge obligataire de 28 et le personnel de 15.000 unités, réussissait à maintenir sa situation dans une prospérité relative.

L'assurance.

Il est d'autres branches d'activité d'ailleurs où la concentration, quelqu'en aient été les récents progrès au cours des années dernières, paraît avoir suscité entre les différents groupes un état d'équilibre optimum, difficile à outrepasser sans risques. C'est en particulier le cas de l'assurance, dans le cadre de l'Allemagne, sinon de la réassurance, dont à vrai dire les connexions étrangères sont infiniment plus variées et qui se prête encore à de nombreux modes d'interpénétration. Le groupe Allianz, qui date de la fusion en 1926 de cinq sociétés badoises ou rhénanes soumises à une rationalisation énergique et auxquelles vint bientôt s'adjoindre la Hermes-Kreditversicherungsbank, n'a cessé de croître jusqu'en 1930, date qui parut bien marquer pour lui le moment de la saturation. Au capital de 60 millions, réalisant près de 200 millions de recettes de primes, le groupe Allianz, en accord avec la Münchener Rückversicherungs A. G., a

absorbé les affaires courantes de la Frankfurter Allgemeine Gesellschaft, prise à l'automne de 1929 dans le krach que l'on sait, au moment où la prospérité mondiale donnait les premiers signes de fléchissement, et par suite de la liaison de ses affaires d'assurances avec de malencontreuses opérations de crédit. Le groupe Allianz y put gagner entre autres de voir conférer, après la disparition de la F.A.V.A.G., un monopole de fait pour l'assurance-crédit à la société Hermes, qui ne dispose plus en cette matière, comme régulateur de ses taux, que l'opinion et les pouvoirs publics. Une conséquence indirecte du krach de la F.A.V.A.G. fut de mettre en péril le groupe « Vaterländische und Rhenania », qui fut repris, non sans audace et à un prix assez élevé, par le groupe Nordstern, quatre fois moins important que l'absorbé, si l'on en juge d'après le montant des réserves de primes. Il est équitable de reconnaître qu'une politique très sérieuse d'assainissement et de rationalisation internes se poursuivent depuis 1930 au groupe Nordstern, qui réussira peut-être à maintenir par devers lui les puissantes affaires dont il a pris la charge. Les groupes Gerling et Mützenbacher, ce dernier sous l'impulsion de ses actionnaires américains, poursuivant une politique assez modeste, opposée à toute expansion (pour le groupe Mützenbacher, fusion en 1930 d'affaires lui appartenant : « Hamborg » et « Versicherungsgesellschaft von 1873 »). L'influence de l'étranger se fait également sentir au sein de l'Iduna, dont la majorité cédée en 1929 par Jacob Michaël à la « Globe underwriters exchange incorp. », en même temps que celle de la « Germania », fut réunie à cette

dernière par fusion en 1930, cependant que le groupe majoritaire américain faisait de la Iduna Transport (capital élevé de 1 à 30 millions) la holding de ses intérêts en Europe. D'innombrables petits groupes, d'importance avant tout locale, subsistent et se maintiennent. C'est le cas de la « National » de Stettin qui, seule après l'exemple de la F.A.V.A.G., continue à mêler les opérations de banque à celles d'assurance, de l'Agrippina, de l'Atlas, de Hovad, et de nombre d'autres, telles que le groupe Viktoria qui pratique l'assurance-incendie et transport, l'assurance-générale et même la réassurance.

C'est en cette matière d'ailleurs que la concentration semble être appelée à de nouveaux développements. Les affaires parfois si brillantes des sociétés qui s'y sont spécialisées suscite la concurrence des assureurs directs. Le Münchener Rückversicherung, qui semble bien le groupe le plus sérieux, faisait apparaître que pour un capital de 20 millions, elle a versé au cours du dernier exercice connu 91 millions pour sinistres, alors que ses recettes de primes dépassaient 240 millions.

Les banques.

On sait qu'au lendemain de la guerre, un mouvement de concentration très net s'était opéré en matière bancaire au profit des établissements de crédit berlinois à succursales multiples (qui de tout temps ont réuni les caractéristiques des banques d'affaires et des banques de dépôt), et au détriment des vieilles maisons régionales. La décadence de Francfort-sur-le-

Main, place de renom et berceau de la plus vieille aristocratie financière d'Allemagne, en apparaissait alors comme le témoignage le plus frappant. La concurrence des grandes banques entre elles et avec les établissements de caractère officiel ou semi-officiel (banques provinciales ou communales, caisses d'épargne locales et centrales régionales de virement) était devenue à la veille de la crise mondiale d'une telle acuité qu'un nouveau mouvement de concentration se déclancha afin de parer aux événements menaçants.

Les banques hypothécaires en donnèrent l'exemple le plus net. Le placement des lettres de gage devenait de plus en plus difficile en Allemagne même ; malgré la fermeté des titres à revenu fixe sur des Bourses où les valeurs industrielles commençaient à baisser, la nécessité apparaissait d'en essayer la vente sur les places étrangères. Afin d'y procéder en donnant toutes garanties à la clientèle, et sous l'impulsion énergique de personnalités en contact avec les affaires Kreuger, on vit se constituer la « Communauté des banques hypothécaires allemandes » (Gemeinschaftsgruppen deutscher Hypothekenbanken) dont les émissions, en 1930 représentaient 39,43 % du total de lettres de gage placées dans le public, qui englobait 8 des établissements les plus considérables d'Allemagne et au sein de laquelle dominait nettement le « Central Boden Kredit A. G. », de Berlin. Au capital de 53 millions, dont 25 à 27 % aux mains d'Iwar Kreuger, cet établissement a effectué pour 357 millions de prêts aux communes et pour 1.228 millions de prêts hypothécaires. Il ne semble pas que l'effondrement des affaires Kreuger lui doive porter de coup plus sensible que

ne l'a touché la dissolution du groupe Michaël, en avril 1932. On sait que ce financier, enrichi par la stabilisation allemande pour avoir eu confiance dans le Rentenmark et réalisé en argent liquide à la fin de 1923 toutes les immobilisations dont nombre de spéculateurs moins hardis refusaient à cette époque de se défaire, avait accumulé les paquets d'actions majoritaires des entreprises les plus disparates : chimie, métallurgie, assurance. Ses grandes propriétés immobilières, d'un caractère assez particulier (théâtres, buildings commerciaux), écrasées de charges fiscales en une période de stagnation complète du marché immobilier, incapables de servir de gage à de nouvelles hypothèques, vont se trouver dispersées sans qu'il en résulte vraisemblablement de trop lourdes difficultés pour les établissements allemands de crédit immobilier. La situation des finances communales allemandes leur est sans doute un bien plus grave sujet de souci.

Les grandes banques n'ont pas procédé dès l'abord à une concentration aussi radicale que les établissements hypothécaires. Elles souffraient cependant de façon plus vive encore, et depuis plus longtemps d'un état de concurrence sans frein, surtout depuis l'apparition d'un établissement nouveau, la « Darmstädter und Nationalbank » (D.A.N.A.T.) qui en très peu d'années avait fait affluer à ses guichets une clientèle fidèlement attachée jusqu'alors aux autres « D. Bank ». Devant la nécessité de comprimer des frais généraux écrasants, au moment même où il devenait plus difficile et plus onéreux de se procurer de l'argent en Amérique, la Deutsche Bank et la Diskonto Gesellschaft fusionnèrent à l'automne de 1929, à la suite

d'un véritable coup de force en assemblée générale de l'établissement absorbant, la Deutsche Bank. Les charges fiscales et de frais généraux étaient arrivés à représenter en 1928 82,2 % du bénéfice brut. Au lendemain de la fusion, bien des dépenses inutiles purent être éliminées au sein du nouvel établissement, la « Dedi » qui, rien qu'en matière de Bourse, réalisait jusqu'à la crise de l'été 1931 le tiers des affaires traitées à Berlin. La Darmstädter und Nationalbank, absorbée par ses difficultés d'organisation intérieure, ne parut point réagir devant la fusion Deutsche Bank-Diskonto, bien au contraire de la Dresdner Bank, qui elle, absorba coup sur coup diverses banques locales (en particulier l'Ostbank für Handel und Gewerbe de Königsberg, contrôlée jusqu'alors par M. Hugenberg) et la Commerz und Privatbank, dont on vit s'étendre le réseau de filiales.

La crise financière de juillet 1931 vint exercer les désastres que l'on sait dans l'économie des banques berlinoises, dont les comptes débiteurs fin juillet 1931 étaient inférieurs de 30,8 % à leur niveau de fin août 1930, les comptes créditeurs n'ayant régressé dans le même temps que de 13,6 % (ces proportions atteignaient respectivement pour les deux établissements les plus touchés 40,4 % contre 18,3 pour la Danatbank et 33 % contre 15 % pour la Dresdner Bank). Les mesures immédiates de sauvegarde prises par le gouvernement dont il est perinis de se demander d'ailleurs s'il n'aurait pu, partiellement au moins, conjurer la catastrophe, arrêterent le run, au prix d'engagements très lourds pour les pouvoirs publics (garantie du Reich pour les dépôts à la Danat, augmentation de capital de

la Dresdner financée en Bons du Trésor). La crise avait déclenché en province des événements du même ordre : l'Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt n'avait pu être sauvée que grâce à l'intervention de l'Etat de Saxe et la banque Schröder, instrument du capitalisme d'Etat à Brême, que par l'ouverture de facilités de réescompte grâce à l'entremise du Reich. Sept mois durant, le gouvernement a réservé sa décision quant au sort des établissements secourus dans l'attente, croyait-on, que s'ébauchent des combinaisons privées qui garantissent la reprise normale d'activité des établissements en tutelle. A l'exception du cas un peu particulier de la banque Schröder, ces espoirs ont été singulièrement déçus. C'est que les pertes éprouvées se sont révélées considérables (de l'ordre d'un milliard de marks et de 13,2 % des actifs). Supportées en partie par les actionnaires, sous forme de réduction de capital (de 60 à 70 %), en partie par le Reich et la Banque d'escompte-or, émanation de la Reichsbank, sous forme de remise de Bons du Trésor ou de reprise d'actions nouvelles, ces pertes impliquaient de trop gros sacrifices de la part des pouvoirs publics pour qu'ils ne s'assurent pas en contre-partie des pouvoirs de contrôle étendus. La Dresdner Bank devenue désormais la plus grande banque d'Allemagne (220 millions de capital) est à concurrence de 90 % propriété d'Etat, la Commerz und Privat Bank (80 millions de capital) à concurrence de 70 %, de même que l'Allgemeine Deutsche Creditanstalt, cependant que la Dedi (144 millions de capital), échappant seule à l'étatisation intégrale, voit cependant 35 % de son capital passer provisoirement aux mains de la Banque d'escompte or. La

contraction générale des bilans, résultant des opérations d'assainissement, entraînait, indépendamment de l'étatisation, une nouvelle poussée de concentration, la Danat ayant été absorbée par la Dresdner étatisée, et le Barmer Bank Verein par la Commerz und Privatbank. Le nombre de grandes banques à succursales et filiales, de 10 en 1920, puis de 6 en 1929, n'est donc plus en Allemagne que de 4.

Les banques privées n'ont pas échappé à cette évolution : dès avant que la crise financière ait atteint son stade le plus critique, on avait vu, en mai 1931, la vieille maison de banque Bleichröder absorbée par la banque Arnhold, de Dresde. Enfin, nombre d'établissements de second plan ont disparu au cours du second semestre 1931 tant par suite de l'isolement financier progressif de l'Allemagne qu'en raison des catastrophes boursières. Cette élimination progressive n'a fait que renforcer la puissance de maisons privées considérables, à connexions internationales puissantes telles que la banque Warburg et la maison Mendelssohn.

Les transports.

En matière de transports, c'est à la stabilisation monétaire et au règlement du problème des réparations par le plan Dawes que l'Allemagne doit la concentration administrative de son système ferroviaire. La Reichsbahn, compagnie d'exploitation unique pour l'ensemble du pays, est née en 1924 de la nécessité de constituer à l'égard des créanciers de Réparation un gage sérieux de recettes. A l'inverse, c'est pour assurer

une répartition judicieuse des subventions publiques à la navigation aérienne que le Reich et les Etats particuliers ont créé en 1925 la Lufthansa, en fusionnant d'autorité nombre de compagnies d'exploitation locales ; le monopole de la Lufthansa qui se justifie avant tout par la nécessité d'une politique uniforme à l'égard de l'étranger ne trouve, en Allemagne même, de limites que dans l'activité, au sud de l'Allemagne, de la Nordbayerische Verkehrsflug A. G., avec laquelle elle possède depuis juillet 1930 des accords qui fixent leurs zones d'exploitation réciproques.

Les compagnies de navigation maritimes, toutes puissantes avant la guerre, et qui, jusqu'à une date toute récente, se défendaient d'être subventionnées par les pouvoirs publics selon une pratique courante à l'étranger, avaient réussi jusqu'au début de 1932 à garder une grande indépendance, grâce à une concentration très poussée qui, en 1930, ne laissait subsister en présence dans la navigation au long cours que la Hamburg Amerikanische Paketfahrt (H. A. P. A. G.), le Norddeutscher Lloyd, de Brême, la Hamburg Süd et la Compagnie Horn. A cette date, cette dernière, qui exploite les lignes des Antilles, vint conclure un pool de longue durée avec la Hapag, qui un peu plus tard passa avec la Hamburg-Süd (qui travaille avec l'Amérique du Sud et dont elle détenait le stock d'actions de préférence, la majorité des actions ordinaires étant aux mains du Lloyd) une entente de 10 ans comportant l'échange d'administrateurs et la coordination de leurs services de marchandises. Entre temps, le banquier Schröder, l'animateur du Lloyd, mettait sur pied entre sa compagnie et la Hapag, séparées par une riva-

lité ancienne dans l'exploitation des lignes d'Amérique du Nord et qui depuis 10 ans poursuivaient parallèlement une politique d'absorption des armements secondaires, un contrat de communauté d'intérêts. L'effondrement du taux des frêts dans le monde, la réduction considérable du trafic et les dépenses de prestige auxquelles n'avaient pu résister les compagnies dans les toutes dernières années avaient fait croître leur dette en banque de telle façon qu'un assainissement rigoureux est venu s'imposer en février 1932. Les pouvoirs publics ont contraint les deux sociétés à une réduction de capital dans la proportion de 10 à 3 avant de leur fournir une garantie de 70 millions de marks, destinée à couvrir leurs crédits bancaires. Le Reich leur imposait d'autre part une union complète, se réservant au reste le droit de déléguer au conseil d'administration, désormais commun, un représentant officiel et d'en nommer 8 membres sur 30. Ainsi se poursuit une politique d'étatisation qui pose comme condition première la concentration des entreprises.

Les industries neuves.

Quant à l'industrie automobile qui a subi sur le territoire national depuis de longues années la concurrence américaine sans jouir du niveau de protection douanière des autres pays du continent, elle n'a cessé depuis la stabilisation monétaire de lutter contre les difficultés financières. La production des voitures de tourisme, en raison de la crise et malgré la densité encore assez faible de la circulation automobile, est

tombée à un niveau si-bas que, seul des constructeurs à capitaux allemands, le groupe Daimler-Benz paraît encore en mesure de résister à l'actuelle dépression. Au capital de 50,36 millions cette société, dont la dette obligataire est de 20 millions, groupe depuis 1926 les deux sociétés de construction les plus sérieuses de l'Allemagne, possède des succursales dans toute l'Europe et fait triompher sa marque dans nombre de compétitions allemandes ou internationales. Elle exporte à elle seule le 1/3 des voitures allemandes vendues à l'étranger. Elle a concédé en 1931 à la société des Diesel rapides pour la France et les Colonies la licence exclusive de fabrication des moteurs Daimler-Benz. A ses côtés va bientôt figurer un groupe qui se constitue présentement sous l'égide de la Banque d'Etat de Saxe et auquel vont figurer les Zschopauerwerke ainsi que les sociétés Horch, Audi et Wanderer. La garantie de cette banque de caractère public et de la ville de Chemnitz vont sans doute permettre à ces constructeurs d'écarter les difficultés financières qui les accablent et de poursuivre leur activité sociale sous les espèces d'un trust saxon de l'automobile. Cette formule est apparue préférable au développement de l'emprise étrangère sur la construction allemande : on sait que la très ancienne société Adam Opel, de Rüsselsheim, est contrôlée depuis quelques années par la General Motors, que la société Stoewer possède des accords avec Morris, qu'enfin la société Röhr est tombée tout récemment aux mains du capital suisse et qu'au surplus il est à Cologne deux entreprises de montage de voitures étrangères Ford et Citroën. L'industrie allemande de la voiture de tou-

risme ne se relèvera sans doute pas. d'ailleurs aussi longtemps qu'un front unique des constructeurs européens ne se sera point formé contre l'Amérique et que l'on n'aura pas procédé à un contingentement du marché continental. Ces projets, souvent agités en Allemagne, ne paraissent avoir pourtant que des chances bien modestes de se réaliser à brève échéance.

L'industrie des poids lourds doit lutter avec un autre ordre de difficultés. Elle fabrique des articles soignés et extrêmement appréciés, sur les marchés extérieurs notamment. En Allemagne même, elle a pour principale clientèle les sociétés de transport qui se sont créées en très grand nombre ces derniers temps. La concurrence grandissante du rail et de la route a contraint le gouvernement de réglementer déjà de façon sévère, par un régime d'autorisation préalable et d'approbation des tarifs, le transport automobile ; la Compagnie des chemins de fer du Reichsbahn entend même profiter à l'heure actuelle des bonnes dispositions du gouvernement pour faire prononcer à son bénéfice l'institution d'un monopole du trafic par route. L'industrie des poids lourds, déjà concentrée au maximum (depuis les accords entre deux des plus puissants producteurs : Büssing et N.A.G.) hésite donc à demander au gouvernement, à l'exemple des entreprises de navigation fluviale, les subventions qui lui sont devenues à peu près indispensables au maintien de son activité.

L'industrie de la construction aéronautique est encore à cet égard dans une situation plus embarrassée. Le groupe Junkers, le plus puissant constructeur d'Allemagne, qui travaille beaucoup pour l'étranger

et cependant recourt depuis des années aux subventions gouvernementales, vient d'être acculé à la liquidation par la défaillance de l'un de ses principaux fournisseurs, le groupe Borsig, et négocie présentement avec ses créanciers des conditions de son renflouement, avant que les pouvoirs publics n'étudient à nouveau de lui prêter leur concours.

Les affaires de gramophone ne sont pas non plus extrêmement brillantes, en dépit de la période d'activité qu'elles ont pu traverser il y a quelques années. Le groupe américain Victor Talking-Gramophone a fondé en 1926, à Potsdam-Nowawes, l'Electrola G.m.b.H. dont la fabrication s'est développée avec un succès considérable, en dépit de l'activité déployée par son concurrent le plus sérieux, le groupe Columbia-Lindström (Carl Lindström A.G., au capital de 7 millions de marks) installé à Berlin dès avant la guerre et qui paraît avoir gardé sur le marché allemand une place tout à fait prépondérante. Le groupe des Polyphonwerke, au capital de 17 millions, a toujours eu, au regard des deux autres, une situation plus modeste; adonné autrefois à d'autres fabrications (machines à écrire, automobiles), il ne se consacre que depuis quelques années à la fabrication des gramophones. Il a su d'ailleurs s'assurer les liaisons indispensables avec le groupe de l'A.E.G. et par là celui de la General Electric. On sait en effet l'importance des procédés d'enregistrement électrique pour l'industrie du gramophone. De son côté Electrola est en rapports avec la Radiocorporation,

Dans l'industrie cinématographique, on a pu noter également une évolution de cette nature, depuis l'ap-

parition du film parlant. Si étroits que soient devenus les rapports entre l'industrie des appareils d'enregistrement, de prise de vues et de reproduction (A.E.G. et Siemens, par l'intermédiaire de la Klangfilm) et celle de la production et de l'exploitation de films, il n'en est pas résulté d'interpénétration plus poussée. Dès longtemps l'Allemagne ne compte plus d'ailleurs que deux groupes sérieux en présence, parce que l'un et l'autre s'appuient sur une forte organisation de salles de spectacles : l'U.F.A. (Universum Film A. G.) et l'Emelka (Münchener Lichtspiel A. G.). Le premier d'entre eux, où M. Hugenberg détient la majorité avant la Dedebank et l'I.G. Farbenindustrie, après divers avatars financiers (le dernier en date est l'assainissement de 1927, à la suite duquel le capital fut porté à 45 millions) a réussi à s'imposer comme le plus considérable d'Allemagne. Il contrôle 120 théâtres, en Allemagne et à l'étranger, possède à Neubabelsberg des studios remarquables où depuis 1929 se trouvent 13 ateliers de film sonore et s'adonne à la distribution de ses productions propres et de celles qu'il loue dans le monde entier, et tout spécialement en Europe Centrale et Scandinavie. L'Emelka (Münchener Lichtspielkunst A.G.), au capital de 5 millions, et qui vient d'en perdre la moitié au cours des deux derniers exercices, possède cependant un actif industriel très sérieux, tant aux studios de Gaselgastein que dans un réseau de salles de projection qui s'étend à l'Allemagne entière. Contrôlée un certain temps par le Reich, puis sous l'influence de financiers français approchant de près le groupe Pathé-Nathan. Les capitaux privés allemands y dominent à nouveau (avril 1932). La

question du contrôle y est d'importance, si l'on songe au puissant instrument de propagande que représente sa concurrente, l'Ufa, aux mains de M. Hugenberg.

Dans l'exploitation des communications à grande distance, enfin, une concentration très nette s'est fait jour. Deux sociétés restaient en présence, la Transradio A. G., spécialisée dans la transmission radiophonique, et la Deutsch-Atlantische Telegraphengesellschaft, au capital de 7 millions, dont la charge obligataire a atteint 14, et qui en quelque mesure appartient à la sphère d'influence de la Deutsche Bank et Disconto. Cette dernière société, qui exploite des câbles transatlantiques, avait de longue date suggéré à la Transradio un projet d'étroite union, qui se trouvait à la veille de la réalisation lorsque l'Administration des Postes du Reich s'assura inopinément au début de 1932 le contrôle de la Transradio. Désireuse d'échapper à l'étatisation, la Deutsche Atlantische T.G., qui semble posséder un vif sentiment de l'indépendance et s'est déjà défendue en 1931 contre une tentative d'emprise américaine grâce à des rachats portant sur ses actions propres et dont il lui a été d'ailleurs fait grief, paraît se tenir à l'écart des propositions qui pourraient lui être faites par le gouvernement.

L'ÉTAT ACTIONNAIRE

Au terme d'un aperçu qui prétend d'autant moins aux qualités d'un exact et scrupuleux inventaire que la crise n'arrête de mettre à l'épreuve ces liens parfois si ténus que le capital jette inlassablement d'entreprise à entreprise, une remarque paraît s'imposer. Si la concentration industrielle a fait tant de progrès en Allemagne depuis dix ans, au travers des catastrophes militaires, politiques et monétaires comme en pleine période de prospérité, il semble bien qu'en dernière analyse, c'est à l'Etat seul qu'elle est appelée à profiter.

Le développement des grands trusts est certes impressionnant. Mais en comparaison, l'extension du patrimoine industriel de l'Etat l'est singulièrement davantage. La V.I.A.G., holding des entreprises industrielles du Reich (Vereinigte industrielle Unternehmen A.G.), créée en 1923, est actuellement au capital de 180 millions de marks (depuis sa dernière augmentation de capital de 20 millions qui remonte au 8 mai 1931) et a émis pour 64 millions d'obligations. Elle contrôle des banques et des sociétés fiduciaires (la Reichs-Kredit-Gesellschaft de Berlin, au capital de 40 millions, l'un des établissements les mieux gérés d'Allemagne, et qui, depuis l'été de 1931, a essayé

ses directeurs dans toutes les grandes banques berlinoises pour représenter le gouvernement pendant la période d'assainissement de ces sociétés ; la Deutsche Treuhand und Revisionsgesellschaft, au capital d'un million, qui contrôle la comptabilité de nombre de puissantes affaires). C'est aux mains de la V.I.A.G. que se trouve la majorité des entreprises de distribution électrique où le Reich a des intérêts prépondérants : en particulier, les Elektrowerke, de Berlin, au capital de 90 millions et les Innwerke, de Bavière, au capital de 13,2 millions. Les titres du trust de l'aluminium (Vereinigte Aluminium Werke) sont également en sa possession, en totalité ; la V.I.A.G. contrôle enfin de façon entière l'industrie bavaroise de la cyanamide (Bayerische Stickstoffwerke, au capital de 24 millions et autres entreprises), est fortement engagée dans l'industrie mécanique (Deutsche industrierwerke A.G., de Berlin, au capital de 15 millions, contrôlée à 100 %, et Rheinmetall, au capital de 20 millions, à concurrence de 54,82 %), possède enfin des compagnies de navigation fluviale (Bayerischer Lloyd) et des sociétés immobilières. L'Etat de Prusse, suivant l'exemple du Reich, a groupé toutes ses participations industrielles aux mains de la V.E.B.A. (Vereinigte Elektrizitäts und Bergwerke A.G.) qui détient 99,5 % des titres des mines Hibernia, la totalité des actions des mines Recklinghausen, et de la Preussenelektra et 80 % des titres de la Preussag (Preussische Elektrizitätswerke und Bergwerke A.G.). Cette dernière société, dont le patrimoine industriel s'étend de la Westphalie à la Baltique, possède des mines de potasse, dont la part atteint 97,66 ‰ au contingent total du Kalisyndikat, exploite des

salines, fabrique du ciment, des produits chimiques, des briquettes, vend du charbon, exploite en monopole l'ambre recueilli sur le côté de Koenigsberg.

Si l'on fait au surplus la part du socialisme municipal, dont on sait l'essor en Allemagne surtout depuis la fin de la guerre, on s'aperçoit que 95 % de la distribution d'eau, 84 % de celle de gaz et 80 % de celle d'électricité sont aux mains de l'Etat ou des collectivités publiques.

Il est permis de se demander enfin si l'extension constante de ses participations industrielles ne confèrera pas au Reich à très bref délai, outre son présent monopole des transports ferroviaires et aériens, des communications postales, de la radiophonie, de l'assurance-crédit, celui des allumettes et des cigarettes, des carburants, des communications à grande distance, du transport automobile, de la navigation maritime et du commerce de banque. A cette fin il ne lui suffit même plus à l'heure actuelle de précipiter la ruine du producteur ou de l'exploitant par l'énormité des charges fiscales, mais seulement d'attendre que la crise fasse son œuvre, puis de contraindre les créanciers à un aménagement de la dette et de fournir alors, avec un minimum d'argent liquide et le maximum de combinaison de crédit et de garanties, les nouveaux fonds de roulement.

Il n'est pas encore permis de juger sur ses résultats une œuvre dont déjà les contours se dessinent mais qui d'ailleurs ne s'ébauchera peut-être jamais de façon plus précise. Si l'on veut se faire cependant une idée du rendement éventuel d'une telle politique d'étatisation, on n'est point absolument démunie d'éléments

d'appréciation. Dès à présent, on sait par exemple les conditions dans lesquelles sont exploitées depuis des années la Compagnie des chemins de fer du Reich, l'Administration des Postes, et les entreprises industrielles du Reich et de la Prusse. La Reichsbahn et la Reichspost, quoiqu'assujetties à des méthodes de comptabilité publique qui se concilient mal avec les exigences d'un service industriel, paraissent gérées avec assez de bonheur, puisqu'en dépit de taux d'amortissement élevés (le Commissaire aux Chemins de fer du Reich l'a reconnu) et du financement sur recettes d'exploitation, et non sur fonds d'emprunt, de nombre de dépenses de premier établissement, elles arrivaient à la veille de la crise, à donner des résultats financiers satisfaisants. Quant aux entreprises gérées industriellement, leur rendement est parfaitement honorable : la V. I. A. G. faisait figurer à son bilan au 31 mars 1931 plus de 10 millions de bénéfices pour un capital de 160, cependant que la V. E. B. A. a fait savoir au début de 1932 que la passation de dividende des mines Hibernia, et la réduction de celui à mettre en distribution par les mines Recklinghausen et la Preussag n'auraient pour résultat que de faire passer de 6 % à 4 % le sien propre. A la vérité, il importerait de savoir dans quelle mesure les entreprises industrielles publiques jouissent de ces faveurs administratives ou fiscales dont l'incidence est trop diffuse pour qu'on les puisse porter en compte et dont leurs concurrents de l'industrie privée leur font un si âpre grief.

Il ne paraît pas sans intérêt d'avoir fortement marqué, peut-être même au prix d'un trop grand souci de détail, l'ampleur considérable du mouvement de con-

centration industrielle en Allemagne et l'emprise grandissante de l'Etat. C'est seulement dans le cadre des réalités économiques bien précises que l'on replace avec le plus de fruit l'exposé des débats et des solutions positives qu'a déjà commencé présentement à susciter en Allemagne la réforme du droit des sociétés anonymes. C'est en effet l'évolution économique elle-même qui a posé le problème de son aménagement. Les rédacteurs du Code de commerce allemand de 1897 n'avaient pu prévoir que s'établiraient entre les sociétés cette richesse de rapports, de connexions souvent impénétrables à force de multiplicité et de détours qui font du monde des affaires un milieu complexe infiniment relié, où l'unité véritable n'est plus la société isolée, mais bien le groupe de sociétés.

LIVRE II

La concentration des entreprises devant le droit allemand de la société anonyme.

PREMIÈRE PARTIE

Les modalités du contrôle et du financement.

I. — Les moyens du contrôle.

Lors de la création ou de l'extension d'un trust ou d'un groupe de sociétés, le but initial qui s'impose est de lier étroitement les intérêts des entreprises qui constitueront les unités du groupement. Cet objectif peut être atteint de deux façons : ou bien par la rédaction d'un contrat où sont consignées de façon précise les obligations des deux sociétés (qu'il s'établisse entre elles un rapport de subordination ou d'entière égalité) ; ou encore par la détention pure et simple, par l'une des deux, d'actions de l'autre (ce qui englobe les hypothèses extrêmes de créations de filiales, quelque soit le degré de contrôle exercé sur elles par la société-mère et de fusion pure et simple).

1. — LA CONVENTION.

Il semble bien que l'expérience de ces dernières années ait démontré en Allemagne la difficulté d'édifier un trust par voie contractuelle. Les « contrats de communauté d'intérêts » (Interessengemeinschaftsverträge) y sont cependant encore extrêmement répandus, fût-ce à titre d'essai, de prise de contact préalable à une interprétation d'un degré plus avancé.

Leur validité, il est vrai, n'est pas reconnue toujours de plein droit. La Cour de cassation s'est même refusée en deux hypothèses à l'admettre, pour cause d'altération trop sensible de l'autonomie de l'une des parties au contrat. L'arrêt du 19 février 1881 (1) a fait défense à la société des Chemins de fer roumains, alors soumise au droit allemand des sociétés, d'abandonner entre les mains du gouvernement roumain ses prérogatives les plus importantes ; la nouvelle direction des chemins de fer s'était vu reconnaître par contrat, moyennant garantie de dividende aux actionnaires, ou échange facultatif de leurs titres contre des obligations d'Etat, les droits impartis par le Code de commerce allemand au Conseil de direction (Vorstand). La Cour de cassation a annulé les dispositions en tirant argument de ce que la nature même de la société par actions ne lui permet pas de consentir à un empiétement tel sur son autonomie. Le 27 mai 1913, la Cour Suprême (2) ayant eu à connaître de l'abandon, consenti par la Deutsche Petroleumverkaufsgesells-

1. *Recueil des Arrêts de Cassation*, vol. 3, p. 123.

2. *Recueil des Arrêts* (vol. 82, p. 308).

chaft à la filiale allemande du groupe Standard Oil de ses droits sociaux les plus caractéristiques (choix des directeurs, disposition souveraine sur les principaux éléments d'actif, autonomie de décision tant en conseil qu'en assemblée générale) s'est montrée plus sévère. Arguant de l'atteinte aux bonnes mœurs, elle a prononcé la nullité de plein droit des conventions et accordé à ce titre des dommages et intérêts.

A la vérité, ces deux décisions particulièrement frappantes n'ont pas empêché des contrats d'un esprit plus libéral de venir souder les uns aux autres les intérêts de deux sociétés. Il est même remarquable de constater à ce sujet que la jurisprudence de la Cour Suprême des Finances (Reichsfinanzhof) qui, en matière fiscale est la plus haute instance judiciaire du Reich, se trouve en désaccord certain avec celle de la Cour de cassation. De ses décisions il est permis de dégager non seulement une affirmation très générale de validité des contrats de communauté d'intérêts, mais en outre une notion précise et même assez hardie de la société par actions considérée comme partie constituante d'un groupement de sociétés. Le Reichsfinanzhof a même créé à ce sujet le terme de « Organgesellschaft » (1) (Société-organe), qui caractérise de façon très frappante le rapport de dépendance qui arrive à s'établir entre la société particulière et le groupement auquel elle ressortit. Dans son arrêt du 23 novembre 1926 (2), le Reichsfinanzhof a décrété en effet que certaines faveurs fiscales réservées aux sociétés inté-

1. Cf. plus bas, régime fiscal des groupes de sociétés.

2. Recueil des arrêts du Reichsfinanzhof (vol. 1, B 101/26).

grées dans un trust ne pouvaient trouver à s'appliquer s'il s'agissait seulement d'une filiale, dont les titres soient, même en totalité, aux mains d'une société-mère, et la faculté de représentation légale au pouvoir du conseil de direction de la société-mère. Il faut, en plus, d'après cette Cour « une domination financière, économique et administrative si parfaite que la société contrôlée n'agisse même plus à ses propres risques et périls ».

Prise entre les exigences extrêmes des deux Cours Suprêmes, la pratique a trouvé moyen de mettre sur pied des contrats dont l'élément essentiel demeure, comme il ressort de leur appellation même, la répartition selon un mode fixé à l'avance, des bénéfices préalablement mis en commun, mais dont la teneur peut être en outre extrêmement variable (depuis la communauté d'exploitation relative à une seule branche d'activité, sur la base d'un brevet, par exemple, jusqu'à la communauté quasi intégrale qui équivaut presque à la fusion) (1). Il est donc parfaitement possible que la productivité de l'exploitation d'une société serve à compenser les pertes d'une autre. La notion même de bénéfice social s'en trouve singulièrement altérée : ce n'est plus le bénéfice même réalisé par la société mais la quote-part des bénéfices globaux qui lui est attribuée aux termes de la convention. Il est même des statuts de sociétés par actions qui dès à présent définissent en ce sens les bénéfices sociaux.

C'est dire l'importance que peut revêtir un contrat de communauté d'intérêts pour une société qui s'y

1 Haussman, *Eléments du droit des concentrations d'entreprises*. Mannheim, 1926.

engage. En l'état actuel du droit, l'article 253, alinéa 2 du Code de commerce allemand prévoit la consultation de l'assemblée générale « au cas où l'intérêt de la société l'exige ». Il est donc essentiel de se demander dans quel cas l'assemblée doit émettre une décision relative à un contrat de communauté d'intérêts. Il est rare en effet que la question soit tranchée par les statuts. Dans la pratique, les organisateurs directeurs de la société soumettent presque toujours à l'assemblée le contrat à conclure. La jurisprudence, qui autrefois a pu faire aux conseils de direction et d'administration une obligation « de s'assurer de l'assentiment de l'assemblée avant d'engager la société dans toute affaire d'importance, du point de vue financier notamment, et non dénuée de risques » (1), est devenue moins ferme sur ce point. La Cour de cassation a décidé, en son arrêt du 3 juin 1927, que ce devait être le cas dans la seule hypothèse « d'affaires exceptionnelles » (2). Une grande partie de la doctrine, à l'opinion de laquelle s'est ralliée en 1918 la Commission du Congrès des Juristes, réclamait des précisions législatives sur ce point. Le projet de loi établi par les soins du Ministère de la Justice sur le droit des sociétés faisant droit à ces demandes, décide, en son article 195, que « la validité d'un contrat de communauté d'intérêts qui prévoit la mise au commun de bénéfices d'exploitation est subordonnée à l'assentiment des assemblées générales de chacune des sociétés participantes ». Il en doit être de même des contrats d'affermage ou de location d'entreprises, ainsi que de tous avenants apportés à ces

1. Recueil des arrêts de cassation (vol. 12, p. 197).

2. Recueil des arrêts de cassation (vol. 187, p. 203).

conventions. Les résolutions prises à ce sujet en assemblées générales doivent être votées, dans les sociétés par actions, à la majorité des 3/4 du capital et, dans les sociétés à responsabilité limitée, des 3/4 des voix, sauf dispositions plus sévères des statuts sur ce point.

L'expérience que l'on possède en Allemagne, depuis bien des années déjà, de ce mode de concentration industrielle n'est pas cependant en faveur du contrat de communauté d'intérêts. Bien que conclu en général pour de longues périodes (de 30 à 100 ans), la pratique a démontré qu'il restait en général assez peu de temps en vigueur pour faire place bientôt à des liens plus étroits (1). C'est que la liaison par voie contractuelle porte en soi des germes de dissolution. On peut mentionner dans cet ordre d'idées certains détails particulièrement frappants du contrat qui jusqu'en septembre 1930 unissait les sociétés de brasserie et de distillerie Schultheiss, Patzenhofer et Ostwerke. Les contractants avaient si visiblement redouté la dissolution prématurée de la convention qu'ils avaient restreint au minimum les possibilités de la dénoncer ou de l'attaquer. Il était stipulé notamment que l'inobservation par l'une des parties de toute clause du contrat (à l'exception de celle relative au partage des bénéfices) ne pouvait suffire à justifier de la part de l'un des contractants l'abandon de la convention. Il était même convenu qu'au cas de dénonciation, le mode existant de répartition des bénéfices ne subirait aucune atteinte et subsisterait par un octroi mutuel de bons de jouissance entre les parties à la convention.

.Cf. plus haut, livre I.

2. LA DÉTENTION DE PARTICIPATIONS.

Malgré ce luxe de précautions, les fluctuations de la vie économique amènent un jour ou l'autre la rupture des engagements pris. Aussi les trusts se fondent ils, bien plutôt que par convention, sur la possession effective des titres des sociétés contrôlées.

La notion même de filiale paraît, en droit allemand, ne pas être encore très ferme (1). Il est, en cette matière, tant de degrés de subordination, qu'une société dépendante n'est pas pour cela d'office une société contrôlée. Si les titres d'une société ne sont pas fortement groupés, mais dispersés au contraire aux mains d'innombrables petits porteurs, un paquet de titres assez faible suffit à en assurer le contrôle. Le législateur a jusqu'ici, même dans le projet de loi nouveau sur les sociétés, négligé de définir les sociétés filiales pour s'en remettre de ce soin aux tribunaux : l'importance en capital de la participation est loin en effet d'être le seul élément d'appréciation ; elle doit entrer en ligne de compte ; mais concurremment avec la teneur des contrats passés entre société mère et filiale, l'endettement mutuel des deux sociétés et l'influence de la société-mère sur le choix des administrateurs de la filiale.

De toute façon, la multiplication de ce type de sociétés a exercé jusqu'ici une influence considérable sur la vie économique et permis en de nombreux cas de tourner des prescriptions formelles du droit exis-

1. Sur celle de participation, cf. plus bas, « La concentration et le droit fiscal ».

tant. Le nouveau projet de loi est venu homologuer certaines de ces pratiques afin d'en pouvoir condamner d'autres avec plus de fermeté. C'est lors de la création des sociétés que les abus étaient les plus manifestes. D'après le Code de Commerce allemand (art. 182) 5 personnes suffisent à constituer une société par actions. Il est arrivé que quatre des fondateurs soient des filiales du cinquième. Le projet de loi du Ministère de la Justice tente de parer aux fâcheuses conséquences de ces constitutions par personnes interposées. Il décide (en ses articles 14, alinéa 2, n° 2 et 31 alinéa 5) d'assimiler rigoureusement aux fondateurs les personnes pour le compte de qui ceux-ci sont intervenus. Aux termes du Code de Commerce toute constitution ou augmentation de capital doit donner lieu à un versement du quart, mis à la disposition du Conseil de direction. Or on a pu voir une société-mère effectuer à sa filiale le versement légal dont le montant lui était par la suite reversé ou mis à la disposition d'une autre filiale : étant donné la séparation des patrimoines des parties, cette opération était jusqu'ici possible. Elle ne le sera plus si le Reichstag vote le projet de loi nouveau où il est stipulé (art. 21, alinéa 3) que les souscriptions doivent demeurer « de façon définitive » à la disposition du Conseil de Direction. Il n'en reste pas moins que l'existence d'une filiale permet encore, sans que le projet de loi nouveau ait rien prévu là-contre, de tourner la loi en bien des hypothèses (1). Il a suffi présentement d'indiquer les ressources qu'elles fournissaient lors de la constitution d'un trust.

1. Cf. plus bas, livre II, III^e partie, « Publicité ».

L'aboutissant logique de la notion de participation est celle de fusion, puisque c'est le lien le plus intime qui puisse intervenir entre deux sociétés existantes. Cette notion qui correspond à une pratique courante dans les affaires depuis de si longues années, cet acte juridique n'avait pas jusqu'ici eu accès aux textes législatifs sur les sociétés. Le droit fiscal en avait abondamment traité. Mais le nouveau projet de loi est le premier à lui faire place dans ceux de droit commercial. Il lui consacre même un chapitre entier (livre III, chapitre I). Il y traite avant tout de la fusion de droit commun, c'est-à-dire de celle qui exclut la liquidation et se présente de beaucoup le plus souvent. D'après le nouveau texte en projet, la fusion peut s'effectuer en effet de double façon, par apport de l'actif entier à une autre société, ou par création d'une nouvelle qui absorbe l'actif entier des deux précédentes. La création d'une société nouvelle n'est pas considérée dans ce cas comme une constitution proprement dite : l'observation des règles de forme et des prescriptions fiscales qui s'imposent lors d'une constitution dresserait une série d'obstacles redoutables. D'où la restriction de ces formalités à un minimum. Afin d'éviter d'autre part tous abus éventuels, le nouveau texte prescrit que la fusion ne peut intervenir qu'entre sociétés d'au moins deux ans d'existence. Il serait sans cela trop commode de tourner les prescriptions posées ailleurs (art. 36 à 37 du nouveau texte) et destinées à entraver un paiement trop élevé des apports, notamment immobiliers : il suffirait en effet que deux sociétés nouvellement fondées, et désireuses de rémunérer certains apports peut-être de façon excessive, sans

recourir à l'assemblée générale, fusionnent en une troisième pour pouvoir agir à couvert. De toute façon, au cas de fusion, la contre-valeur des apports ne peut résider qu'en actions (anciennes, ou nouvellement émises à cette fin). Les actifs apportés ne peuvent donc être payés en argent liquide ou de toute autre façon. La chose est peut-être indifférente à la société qui reprend l'actif de l'autre : il n'en reste pas moins que cette prescription constitue une sauvegarde sérieuse pour les intérêts de la société qui disparaît. Par opposition à l'état précédent du droit, la fusion ne devra s'effectuer qu'en exécution d'un vote exprimé en ce sens par les deux sociétés intéressées. Elle peut en outre n'être pas à effet immédiat ou même être subordonnée à l'accomplissement d'un événement futur. La longue pratique que possède l'Allemagne de contrats de communauté d'intérêts a incité le législateur à faire état, en cette matière, des difficultés qu'entraîne la fixation d'un terme trop rigide lors de la conclusion de conventions aussi délicates. Toutefois, un droit de dénonciation est reconnu à la société qui a résolu de faire apport de son actif : il peut s'exercer après vingt ans révolus. Enfin, le nouveau texte innove très heureusement par rapport au présent état du droit en s'abstenant de reprendre à son compte les prescriptions de l'actuel article 303 alinéa 2, 5^e du Code de commerce allemand, qui exige une administration séparée de l'actif social repris. C'est, en effet, dans un but de rationalisation et d'économie que s'effectuent avant tout les fusions. Il est important toutefois de songer à protéger les intérêts en jeu lors de l'opération. Le nouveau texte n'y a pas manqué (art. 217

nouveau). Il institue une responsabilité solidaire des organismes d'administration de la société apporteuse qui peuvent être mis en cause à raison de l'intégralité du dommage causé par la fusion à la société ou à ses créanciers, et cela pendant cinq ans à dater de l'enregistrement de la fusion au registre du commerce.

Les hypothèses extrêmes envisagées jusqu'ici (création d'une filiale par une société-mère et absorption d'une société par une autre) ne doivent pas faire oublier que, dans l'extrême majorité des cas, le trust ou le groupe de sociétés n'assied son emprise qu'en s'assurant d'une participation majoritaire à une société qui n'a pas été fondée par ses soins et qu'il n'envisage pas non plus de priver de toute autonomie par absorption. Le contrôle par voie de participation exige d'ailleurs des capitaux d'une importance très variable, mais au fond des sommes assez réduites. Sur les 8 milliards de marks qui, au 31 octobre 1927 (1), représentaient d'après l'Office de Statistique du Reich le capital des trusts en Allemagne, de 2,2 à 3 milliards tout au plus servaient strictement au contrôle de sociétés inféodées à de grands groupes, le pourcentage du capital détenu à cette époque par les trusts s'établissait entre 63 et 70 % dans l'industrie, 56 % et 76 % dans le commerce, 48 à 71 % dans les banques. C'est mettre en évidence de façon assez nette que pour les trusts, l'exercice du contrôle doit et peut s'effectuer avec un minimum de capital pour un maximum d'influence (2). Ils usent à cette fin de toutes les ressources

1. *Wirtschaft und Statistik*, 1928, p. 211.

2. Cf. plus haut, « La concentration devant la statistique ».

offertes par l'état actuel du droit des sociétés : actions à vote plural, actions de provision, actions ordinaires libérées du minimum légal ou dont le droit de vote est bloqué aux mains des banques, toutes les armes sont bonnes pour asseoir l'emprise d'un groupe sur une société. Aussi les auteurs du projet de loi nouveau ont-ils été amenés à recenser et à réglementer les ressources infinies qu'offre jusqu'ici en cette matière le droit allemand.

Ils paraissent avoir visé avant tout à entraver la création et l'usage des actions à vote plural et des actions de provision qui sont à ce jour les modes les plus efficaces de contrôle, grâce à la disproportion qu'elles permettent de maintenir entre les versements effectués et les voix détenues.

a) *Les actions à vote plural.*

Au 30 juin 1931, les sociétés ayant des actions à vote plural figuraient pour moitié encore dans l'ensemble des sociétés cotées aux Bourses allemandes, soit par leur nombre (45,8 %) soit par leur capital (50,6 %). Toutefois les actions à vote multiple paraissent bien en Allemagne en régression assez nette, par rapport à 1925 (au 1^{er} septembre 1925, elles étaient utilisées dans 53 % des sociétés et le capital des sociétés où elles figuraient atteignait 56,5 % du total) (1).

Par contre, au 30 juin 1931, les actions à vote plural ne représentaient en capital que 2,9 %, en moyenne, du capital versé de l'ensemble des sociétés ayant émis des actions à droit de vote privilégié (3,1 % dans l'in-

1. Cf. tableau en annexe.

dustrie transformatrice et les investment-trusts, 1,8 % dans les banques). Par contre, elles détenaient en moyenne 32,4 % des voix aux mêmes sociétés. Cette proportion, qui s'élevait à 35,4 % dans l'industrie lourde, ne dépassait pas 35,8 % dans l'industrie transformatrice, 31,3 % dans le commerce et les transports, 27,4 % aux investment-trusts et 24 % dans les banques. Les actions à vote plural représentaient la majorité absolue (plus de 50 % des voix existantes) à 34 sociétés seulement, d'un capital total de 332 millions ; à 15 de ces sociétés, les actions à droit de vote privilégié ne représentaient en capital qu'1 % au plus du capital social.

Dans 137 autres, d'un capital total de 1.141 millions, elles exerçaient un contrôle à peu près absolu (avec de 40 à 50 % des voix existantes) ; à 58 de ces sociétés, avec au plus 1 % du capital social. Dans 396 enfin, d'un capital total de 5.130 millions, elles représentaient moins de 40 % des voix existantes ; à 152 d'entre elles, avec au plus 1 % du capital social.

Ce sont les droits de vote jusqu'à 25 voix par action qui étaient les plus fréquents, et particulièrement ceux de 5 à 10 voix. Toutefois les droits de 100 voix et au delà se rencontraient encore dans 34 % du nombre total des sociétés ayant émis des actions à droit de vote privilégié.

La faveur dont a joui l'action à vote plural, bien qu'en décroissance certaine, est donc loin d'avoir abouti jusqu'à présent à une complète disparition de ce mode de contrôle. A vrai dire, l'âpreté des discussions qui se sont poursuivies depuis quelques années dans la presse, les sociétés d'études, et qui ont trouvé leur

écho au Parlement, avait dès longtemps dépassé son paroxysme lorsque parut le Projet de loi du Ministère de la Justice. Puisque donc les sociétés tendent d'elles-mêmes à reconquérir un équilibre interne souvent menacé au cours des années dernières, c'est plutôt un débat académique que celui qui s'est rouvert à l'automne de 1930. Il faut bien convenir cependant que l'objet n'en est pas vain. Le texte repris au Projet de Loi, s'il est voté par le Parlement, régira le statut des sociétés pour des longues années ; s'il est dans sa teneur actuelle, il paraît bien qu'il laissera place, malgré les excellentes intentions dont il s'inspire, à de nombreuses difficultés. C'est qu'il porte en effet avant tout les caractéristiques assez contradictoires d'un texte de transition.

Il ne prévoit pas la suppression des actions à vote plural, réclamée avant tant d'ardeur dans une certaine partie de la presse et de l'opinion. La thèse qui a prévalu est celle de leur reconnaissance formelle en droit (1), que l'on justifie par la nécessité de protéger dans certains cas les entreprises allemandes contre l'intrusion étrangère. Mais c'est à cette fin exclusive qu'on entend les admettre. D'où une série de dispositions, prises pour empêcher qu'elles ne soient utilisées en vue d'autres objets, et qu'il est possible de grouper autour de deux idées générales : l'apparition à côté de la majorité des voix d'une majorité de capital à réunir en assemblée générale pour prendre valablement certaines décisions et les limitations désormais imposées aux actions à vote plural.

1. Confirmation de l'art. 252 du Code de Commerce allemand de 1897.

A la seconde d'entre elles se rattachent les dispositions d'après lesquelles 5 ans après la création des actions à vote plural, et 3 ans au moins après le vote de la loi, il est possible de les abolir de façon pure et simple ou de limiter leur droit de vote préférentiel. Il est donc loisible à l'assemblée de décider, à la majorité simple du capital, si elle entend maintenir ou non les avantages conférés à certaines catégories de ces actions (art. 96, § 1 nouveau). Il est même possible aux sociétés qui se constitueront sous l'empire du nouveau texte de prévoir statutairement des délais plus brefs que ceux posés par la loi. Il est des cas enfin où un comité d'admission à une Bourse allemande des valeurs a imposé comme condition de l'admission, ou de la cotation ultérieure des titres d'une société, l'abolition ou la réduction des droits privilégiés consentis à des actions à vote plural de cette société. Dans ces hypothèses les dites mesures peuvent être prises sans respect des délais légaux.

A côté de ces limitations dans le temps, il en est d'autres que prévoit le Projet du Ministère de la Justice. Les actions à vote plural doivent avant tout ne point pouvoir participer au vote des bilans et des comptes. Enfin elles devraient devenir nominatives et cessibles avec la seule approbation de la société. Ceci ne doit pas empêcher radicalement les titres de passer en des mains étrangères : il suffit à cette fin d'un prêtement allemand. Toutefois il y a là une mesure certainement intéressante, susceptible de renseigner les conseils sur les dangers d'intrusion étrangère et de leur permettre de restreindre l'ampleur des changements de main.

Mais l'idée essentielle qui a présidé à la refonte du système, est celle du jeu des deux majorités. Elle vient de ce que le Ministère de la Justice a fait sienne une formule toute récente de la Cour de cassation d'après laquelle les actions doivent être « estimées à leur valeur lors des votes et non simplement comptées » (1). La Cour Suprême mettait en évidence par là que les actions à vote plural ne pouvaient automatiquement servir à dégager une majorité dans les cas où la loi ou les statuts exigent au cours d'un vote une majorité de capital représenté. D'après le texte nouveau, la majorité de voix reste le droit commun (art. 92, § 1 nouveau). Une double majorité — celle des voix et celle des $\frac{3}{4}$ du capital — devient nécessaire toutefois pour les décisions d'une portée spéciale dans les cas anciens suivants :

- Apports postérieurs à la constitution,
- Modification aux Statuts,
- Réduction du capital social,
- Liquidation de la Société,

ainsi que dans les nouveaux cas prévus :

- Augmentation conditionnelle du capital,
- Emission d'obligations convertibles,
- Octroi du droit de vote à des actions non entièrement libérées ou à de nouvelles actions à émettre,
- Octroi du droit de vote privilégié à des actions existantes ou à émettre,
- Retrait du droit de souscription,
- Fusion ou transformation d'une société anonyme en société à responsabilité limitée,

1. Recueil des arrêts de cassation, vol. 125, p. 356.

Conclusion ou résiliation de contrats passés avec d'autres groupes (communautés d'intérêts).

Ainsi donc, d'après le projet, on peut distinguer, suivant les résolutions proposées à l'assemblée, trois systèmes différents de vote :

- 1^o Majorité des trois quarts des voix et du capital ;
- 2^o Majorité simple du capital ;
- 3^o Majorité simple des voix.

Dans le premier cas, ou bien le groupe dominant détient la majorité des trois quarts du capital et alors il n'a pas besoin d'actions à vote plural ; ou bien il n'a que la majorité simple du capital et les actions à vote plural ne lui serviront de rien, car s'il dispose de la majorité des trois quarts des voix, grâce à ces actions, il n'aura cependant pas la majorité des trois quarts du capital. De son côté, l'opposition ne pourra faire des propositions avec succès, qu'il existe des actions à vote plural ou non, parce qu'elle ne disposera pas de la moitié du capital. Ici aussi, les actions à vote multiple sont totalement inutiles. Ce n'est que dans le cas où l'opposition peut disposer des trois quarts du capital que le rôle des actions à vote plural devient intéressant, car celles-ci peuvent alors empêcher que la deuxième condition (majorité des trois quarts des voix) soit remplie par l'opposition.

Si la majorité simple du capital est nécessaire, les administrateurs (Conseil d'administration et Comité de Direction) n'ont pas besoin d'actions à vote plural tant qu'ils sont assurés de cette majorité. Mais s'ils ne la réunissent pas, les actions à vote plural ne leur serviront pas, puisqu'il ne s'agit que de montant du capital.

Dans le troisième cas où la majorité seule des voix

est exigée, les actions à vote plural ne présentent qu'un intérêt théorique pour l'administration tant que le groupe dominant dispose de la majorité du capital, car lorsque les actions à vote multiple n'existent pas ou se trouvent du côté de la majorité du capital, cette dernière représente aussi la majorité des voix. Ce n'est que lorsque l'administration n'est pas assurée de la majorité du capital que les actions à vote plural peuvent lui être utiles. Or les résolutions qui ne nécessitent que la simple majorité-voix sont celles qui concernent l'élection du Conseil ou son renouvellement, ainsi que l'approbation des comptes annuels.

C'est bien en effet l'idée du projet que de garantir avant tout la société contre toute infiltration étrangère. A la vérité on peut estimer que l'accession à l'administration ne sera pas interdite, malgré ces dispositions, à un groupe d'opposition qui est assuré pratiquement de la majorité du capital. Le projet admet, en effet, en son article 96, qu'après un délai de cinq ans à compter de leur création, les actions à vote plural pourront être supprimées par une décision prise à la majorité simple du capital. Il est donc probable que l'opposition ne sera pas assez maladroite pour dévoiler ses intentions juste au moment de la création d'actions à vote plural. Non seulement elle attendra cinq années pour en voter la suppression, mais jusqu'à cette suppression elle pourra encore empêcher le vote de toute décision de portée financière, étant donné que le groupe des administrateurs ne disposera jamais de la majorité des trois quarts du capital, nécessaire à assurer le vote de telles résolutions.

D'après les dispositions du projet, les actions à vote

plural ne doivent donc jouer qu'un rôle temporaire. L'administration qui ne détient pas la majorité du capital ou qui voit en face d'elle un groupe hostile disposant des trois quarts du capital peut se protéger durant cinq ans en créant des actions à vote multiple. Dans tous les autres cas, les actions de cette catégorie peuvent être considérées comme un fardeau inutile.

Mais dans quelles conditions va s'effectuer, dans le nouveau droit, la création d'actions à vote plural ? Tant qu'une administration ne songe pas à abandonner sa majorité dans le capital, ces actions ne présentent pour elle aucun intérêt. Cependant, craignant de perdre éventuellement sa majorité, elle pourrait songer à en émettre par simple mesure de précaution. Mais dans ce cas, la protection ne durera toujours que cinq ans et à la condition que la perte de la majorité coïncide avec l'émission de ces actions. Si, en effet, les actions à vote plural ont été créées d'avance et si la majorité n'est déplacée que par la suite, la suppression des actions à vote plural pourra être réalisée dans un délai encore plus court. Si, par contre, une société n'a pas d'action à vote plural, l'administration devra prévoir un danger éventuel d'infiltration étrangère avant que le groupe de l'opposition ne détienne 26 % du capital. Car, lorsque cette proportion sera atteinte par ce dernier, les actions à vote plural ne pourront plus être créées (obligation de réunir la majorité des trois quarts du capital). Mais si l'administration de la société est assurée des 51 % du capital, il ne peut rien lui arriver de fâcheux, même sans actions à vote plural.

Il reste à examiner le cas dans lequel la création d'actions à vote privilégié peut être considérée comme un moyen de financement. Quand une société se trouve dans une situation difficile qui ne lui permet ni d'émettre de nouvelles actions, ni de se procurer de disponibilités par une autre voie, elle a encore la ressource de céder des actions à vote plural, à une banque par exemple. Si l'administration de la société conserve seule la majorité du capital, elle peut supprimer ces actions cinq ans après leur création. Il est bien douteux que, courant de tels risques, l'actionnaire éventuel consente à prendre part à la réorganisation de la société. La même remarque vaut pour le cas où les deux groupes, banque et société, ne détiennent pas ensemble la majorité du capital. Mais ils disposent ensemble de cette majorité, les actions à vote plural ne peuvent pas être supprimées et des décisions d'ordre financier ne peuvent être prises contre la volonté de la banque. Inversement aussi, tant que la banque et l'administration ne détiennent pas ensemble 75 % du capital, de telles résolutions ne peuvent être votées.

En résumé les actions à vote plural, telles qu'elles sont admises dans le projet, ne présentent d'intérêt que pour une administration qui n'a pas derrière elle la majorité du capital : dans ce cas, elle ne sera d'ailleurs protégée que pendant cinq années au maximum. La protection contre l'intrusion étrangère n'existe, semble-t-il, qu'en théorie. Plus la création d'actions à vote plural est ancienne, plus la garantie qu'elles présentent est de courte durée et, par conséquent moindre leur intérêt. La création d'actions de cette

catégorie, dans l'avenir, est inutile ou pratiquement impossible. Enfin, comme moyen de financement, elles ne peuvent être utilisées que dans un seul cas. « Si donc il ne s'agit que d'accorder un délai de grâce aux actions à vote plural, qu'on le dise ouvertement, a-t-on parfois pu observer (1), mais que l'on ne charge pas une loi de dispositions qui tomberont en désuétude en si peu de temps ».

Nombre d'autres remarques s'imposent d'ailleurs. En particulier, si l'on veut réellement protéger l'industrie allemande contre l'infiltration étrangère, il ne sera possible d'y parvenir, convient-on en général, qu'au moyen d'actions à vote plural mais dont la durée ne doit pas être limitée à quelques années. Toutefois, il serait nécessaire de préciser exactement dans ce cas le danger qui peut menacer certains intérêts nationaux. Et la décision pourrait être confiée, a-t-on pu suggérer, non point à l'administration, ou à l'assemblée générale, mais à un organisme impartial, soit officiel, soit autonome (du type Chambre de commerce, par exemple).

Enfin, à propos de la double majorité nécessaire pour les décisions de portée spéciale, on a pu se poser la question de savoir ce qu'il adviendrait au cas de conflit entre les deux majorités. Il y a là une lacune dans le projet. Une telle hypothèse, si rare qu'elle puisse être, pourra se présenter, et provoquer l'échec de certaines propositions dont le vote aurait peut-être été essentiel à l'avenir de la société. Chaque groupe soutiendra qu'il n'a en vue que l'intérêt de l'entreprise.

1. Dr Hans Baumgarten, *Berliner Börsen Courier*, 18 août 1930.
« Unpraktische Stimmrechtsaktien ».

Il en résultera des discussions, des contestations à porter rapidement devant un arbitre, mais à quel organisme incombera-t-il de jouer ce rôle ?

En résumé l'opinion générale est que, ou bien les actions à vote plural sont nécessaires et il faut supprimer la clause de leur dénonciation possible dans un délai déterminé, ou bien elles sont inutiles et il convient de les supprimer immédiatement. Mais c'est là une idée aux contours trop arrêtés pour être absolument juste. Au fond les auteurs du projet se sont placés à un point de vue différent : celui de la doctrine et de la jurisprudence actuelles. La suppression radicale des actions à vote plural paraît bien impossible à réaliser sans heurts et sans danger ; ce serait au surplus susciter de nouveaux conflits partout où le calme a fini par s'établir. Il a donc semblé préférable de ne s'acheminer que par étapes seulement vers cette solution et de laisser l'équilibre intérieur des sociétés, momentanément rompu par l'inflation et ses conséquences, se rétablir de lui-même et peu à peu. Et l'évolution paraît bien, d'ailleurs, s'orienter dans ce sens : on a pu constater ci-dessus que l'action à vote plural, particulièrement en faveur il y a quelques années, est en recul constant depuis 1925. Cette constatation n'a point manqué de confirmer les auteurs du projet dans leur intention de ménager simplement une période de transition.

b) *Les actions ordinaires.*

Les actions ordinaires, elles aussi, sont susceptibles d'être utilisées comme moyen de contrôle par une

société ou par un groupe. C'est qu'il peut en effet ne point exister de proportionnalité rigoureuse entre le pouvoir de vote attaché à ces titres et le montant dont ils ont été réellement libérés. D'autre part, la pratique offre des exemples nombreux de l'usage par un établissement de crédit du droit de vote des actions déposées chez lui sous dossier pour le compte de la clientèle.

α) LE VOTE DES BANQUES. — Sur ce dernier point, une polémique extrêmement vive ne cesse de mettre aux prises les tenants du système actuel, tel qu'il résulte du Code de commerce de 1897, et les publicistes à tendance réformatrice. La concentration bancaire et l'éloignement grandissant du petit porteur de la gestion effective des affaires sociales ont donné naissance en Allemagne à un système qui, en droit pur, est singulièrement éloigné de la pratique d'avant la guerre. Un décret du 21 novembre 1923, sanctionnant un état de fait incontestable est venu décider qu'au cas d'un achat de titres à la commission par un établissement de crédit pour le compte d'un client, la propriété des titres n'était conférée à ce dernier que s'il y avait notification, un bordereau d'achat, des numéros et autres caractéristiques matérielles des valeurs susdites. Lors donc que la banque se contente d'informer le client purement et simplement de l'achat effectué pour son compte, celui-ci n'acquiert qu'une créance *in genere* sur l'établissement de crédit, mais se voit conférer à vrai dire, au cas de faillite de son commissionnaire, un droit de privilège à concurrence de nombre de titres notifiés au bordereau. Dans la pra-

tique, les effets se trouvent la plupart du temps sous dossier, à une Caisse centrale de virements et de compensation (à Berlin, au Berliner Kassenverein). Certains auteurs prétendent alors (1) que les acheteurs des valeurs détiennent eux-mêmes le titre de co-propriété reconnu à leur établissement de crédit sur les titres centralisés à la Caisse de compensation. Quoiqu'il en soit de ce point de droit, il est incontestable que le pouvoir d'intervention de banques aux assemblées générales s'est trouvé fortifié d'une façon singulière par l'évolution juridique qui vient d'être retracée: à titre de propriétaire effectif des titres gardés en ses coffres ou déposés sous son dossier à une caisse de virements, elles peuvent exercer en pleine indépendance le droit de vote qui s'attache aux titres des déposants auxquels elles n'ont point notifié les caractéristiques matérielles de valeurs acquises sur leur ordre. La question qui se pose est cependant avant tout de savoir dans quelle mesure elles sont en droit de le faire au nom de leurs déposants, propriétaires effectifs de titres, quel usage elles font de leurs pouvoirs et quelle attitude les pouvoirs publics entendent adopter à l'égard de ce problème.

La Cour de cassation a reconnu de façon constante, et tout récemment encore, la légitimité de procurations données par l'actionnaire déposant à un établissement de crédit de le représenter à l'assemblée générale (2). En pratique, et pour éviter de longues formalités, les clauses et conditions générales établies par les banques et qui régissent leurs rapports avec la clientèle

1. Opitz, *Bankarchiv*, 1930, p. 176.

2. *Recueil des Arrêts de cassation*, vol. 118. p. 330 et suivantes.

stipulent d'ordinaire que l'établissement de crédit se réserve le droit d'user comme il l'entend du bulletin de vote à l'assemblée, sans consultation préalable de son client, pour autant toutefois qu'avant ladite assemblée l'actionnaire ne lui aura pas formellement enjoint d'avoir à adopter telle ou telle attitude. Il est d'ailleurs encore des instituts (la Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft par exemple) qui consultent leur clientèle avant chaque assemblée. C'est là une pratique qui n'est cependant suivie par la grande majorité des établissements que si des difficultés sont à prévoir au cours de l'assemblée qui va se tenir. Il n'est pas d'exemple, en tous cas, d'établissement de crédit qui n'ait tenu compte des instructions précises reçues de sa clientèle. Si donc la banque envisage de faire voter dans un certain sens les actions qu'elle représente et qu'un de ses clients lui enjoigne de le faire en sens contraire, pour les titres qui lui appartiennent, la banque délègue à l'assemblée deux ou plusieurs de ses représentants, chargés chacun de l'exécution en un sens différent des volontés respectives de la banque et de l'actionnaire.

C'est généralement au groupe dominant de l'assemblée que la banque fait apport des voix qu'elle détient. Son attitude est cependant variable avec les espèces. De toute façon, des abus sont incontestablement à craindre, du fait d'une pratique qui s'est développée depuis quelques années en Allemagne, par suite du sens très étroit de la cohésion qu'y possèdent les établissements de crédit. Leur esprit de collégialité les pousse à mettre sans hésiter à la disposition d'un autre établissement qui leur en fait la demande les

paquets d'actions qu'elles peuvent détenir, ceci de façon temporaire, il est vrai, mais, évidemment toujours en des hypothèses qui ont une importance considérable pour les destinées futures de la société. Le trafic de majorité a soulevé déjà bien des polémiques et à juste titre, semble-t-il.

Le projet de loi dû au Ministère de la Justice n'envisage pourtant point d'y mettre un terme. Aucune mesure nouvelle n'y figure qui soit dirigée contre la cession du droit de vote aux établissements de crédit et l'exercice parfois injustifié qu'ils en font. Les auteurs de l'avant-projet partent de cette idée que, si le droit de vote n'était pas exercé par les banques, il ne le serait point dans l'extrême majorité des cas. La désaffection des petits porteurs à l'égard des affaires sociales et de leur gestion est certaine. Elle s'accroît avec la démocratisation de l'épargne. Or quels que soient les abus auxquels les banques peuvent se laisser entraîner, dans des hypothèses à vrai dire exceptionnelles, il n'en reste pas moins que, dans l'extrême majorité des cas, elles sont à même de porter sur une affaire un jugement autrement sérieux qu'un éparpillement de petits porteurs, et peuvent matérialiser ce jugement par un vote massif.

Un événement tout récent semble bien témoigner d'ailleurs de l'optimisme excessif auquel se sont laissés aller les auteurs de l'avant-projet. Devant la campagne entreprise à nouveau auprès de l'opinion par les publicistes économiques et financiers, au lendemain du dépôt du projet (1), en faveur de la suppression

1. A la mi-décembre 1930.

inconditionnelle du droit de vote par interposition, les banques elles-mêmes ont pris l'initiative d'une mesure significative. Le Syndicat Central des banques et banquiers allemands (Centralverband des deutschen Bank und Bankiergeyerbes), s'y est résolu, symptôme intéressant, au lendemain de l'élection aux fonctions de Président de M. Solmsen, de la Deutsche Bank et Diskonto-Gesellschaft, qui, devant les commissions préparatoires, avait toujours témoigné cependant de son conservatisme. Succédant en ces hautes fonctions à un homme particulièrement estimé, mais dont le rôle politique au Reichstag lui interdisait de favoriser, si peu que ce fût, la branche d'activité économique à laquelle il n'avait cessé d'appartenir, M. Solmsen a fait prendre à la fédération qu'il préside une résolution d'une grande portée. Les membres du Syndicat des banquiers se sont engagés désormais à consulter sur l'exercice du droit de vote les actionnaires qu'ils représentent dans tous les cas où un de leurs collègues leur aura fait savoir, deux semaines au moins avant la réunion de l'assemblée, l'intention annoncée par un groupe de se constituer en opposant au cours de ladite assemblée générale. Le pouvoir de contrainte d'une semblable résolution, d'ordre intérieur au Syndicat, n'équivaut évidemment pas à celui qui pourrait résulter d'une prescription légale. C'est cependant une preuve certaine de bonne volonté de la part des banques. Reste à savoir dans quelle mesure le fonctionnement de cette résolution pourra se révéler efficace. Il faudra d'abord que le groupe d'opposants trouve un banquier qui veuille bien notifier son attitude probable aux établissements de crédit. Il faut surtout que cette

attitude soit déjà certaine dans les délais prévus (2 semaines). Or, en l'état actuel du droit, il serait bien difficile à un groupe d'actionnaires de prendre position avant le terme prescrit. L'opposition ne peut en effet se concrétiser que par rapport à un document (bilan, comptes, rapport annuel) ou à un objet (fixé par l'ordre du jour) proposés aux délibérations de l'assemblée. Or c'est fort peu de temps avant sa réunion que sont rendus publics les éléments susceptibles d'alimenter une campagne d'opposition. En soi, l'initiative n'en reste pas moins louable et c'est en ce sens que s'orientera sans doute l'évolution prochaine aux fins d'ôter toute nocivité au vote des banques qui rend, par ailleurs, à la collectivité d'appréciables services.

β) LE VOTE DE L'ACTION NON LIBÉRÉE. — L'action ordinaire peut enfin servir à asseoir l'emprise d'un groupe sur une société, grâce à l'octroi du droit de vote aux actions non entièrement libérées. Le Code de Commerce de 1897 n'a pas fait de la libération intégrale une condition absolue de l'exercice du droit de vote aux assemblées. L'article 125 admet en effet que la libération du 1/4 suffit à cette fin. Le Congrès des Juristes, dans son rapport de 1928, avait formulé une proposition extrêmement intéressante qui tendait à empêcher les actions non libérées de devenir l'instrument des conseils d'administration : l'émission de nouvelles tranches d'actions aurait toujours dû, d'après ce texte, être subordonnée à la libération intégrale des précédentes. L'avant-projet établi par le Ministère de la Justice n'a pas repris à son compte cette idée.

Son article 93 décide que désormais le droit de vote sera conféré au porteur dès le complet versement du montant à libérer prescrit, soit par la loi soit par les statuts, ce qui est une confirmation pure et simple de l'état précédent du droit. Ceci d'ailleurs pour les sociétés à créer ultérieurement sous l'empire de nouveaux textes. S'agit-il de prendre une décision à ce sujet par voie de modifications aux statuts, l'octroi du droit de vote avant la libération intégrale ne doit pouvoir être décidé qu'avec l'approbation de l'assemblée générale à la majorité des $\frac{3}{4}$ du capital (article 93 § 3). C'est seulement pour les sociétés d'assurance que le projet de loi n'impose pas la majorité des $\frac{3}{4}$. Un parallélisme très net est donc établi en cette matière entre les actions ordinaires et les actions à vote plural : c'est là un accroissement de difficultés qui, dans l'esprit du législateur, doit entraver à l'avenir l'emprise d'un groupe influent sur les destinées de la société par l'exploitation du défaut de proportionnalité exacte entre la reconnaissance de droit de vote et l'intégralité de la libération.

La question se pose cependant de savoir le sort réservé aux actions ordinaires non libérées qui existent déjà et dont le droit de vote est en mains fermes. Le projet de loi n'a pas poussé sur ce point à ses conséquences dernières l'assimilation des actions ordinaires aux actions à vote plural. Il ne prévoit pas, comme il le fait pour celles-ci, de possibilités de retrait dans un temps déterminé. Le droit commun doit donc s'appliquer. Il n'est possible en conséquence de déposséder les actions ordinaires non libérées de leur droit de vote qu'avec l'assentiment des porteurs,

obtenu au cours d'une assemblée spéciale à ces détenteurs de titres.

Sur un autre point d'ailleurs subsiste une entière imprécision. Le projet du Ministère de la Justice stipule (en son article 93 § 1) que l'on doit voter en assemblée générale « par montant de titres ». Doit-on prendre en considération dans ce cas le montant nominal des titres non entièrement libérés ou le montant effectif déjà versé ? Si l'on se reporte à l'esprit dont s'inspire l'ensemble du projet où il paraît bien que l'on ait voulu en toute occasion imposer la prédominance du capital représenté sur les voix détenues, il conviendrait de décider, semble-t-il, que seul le capital libéré sur les titres doit entrer en ligne de compte. C'est un point parfaitement incertain et qui n'a pas été sans attirer la critique. Il est vraisemblable qu'il sera précisé au cours des discussions parlementaires. En tout état de cause, les auteurs du projet paraissent bien avoir apprécié à sa juste valeur le danger qui peut résulter pour une société de manœuvres auxquelles peuvent prêter les actions ordinaires non encore libérées.

c) *Les actions de provision.*

Ils ont diagnostiqué plus sûrement encore les inconvénients d'un type d'actions ordinaires que, seule en Europe, connaissait jusqu'ici la législation allemande : l'action dite de provision (Vorratsaktie), ou action-stock, et ils en ont prononcé la suppression pure et simple.

Ces actions ne constituaient pas une catégorie de

titres spéciale, au sens de l'article 185 du Code de Commerce. Elles ne comportaient, quant à leur essence, aucun caractère intrinsèque qui leur fût particulier. Ce qui leur conférait leurs propriétés, c'était la nature des conventions passées à leur sujet entre la société et le porteur. En général, les actions de provision résultaient de la création d'une tranche nouvelle d'actions émises moyennant suspension du droit de souscription des anciens actionnaires et prises en charge par une banque ou un groupe pour le compte de la société. D'une augmentation de capital ordinaire, une semblable opération se différenciait par le fait qu'aucun argent frais n'entraînait pratiquement, en contre-partie du placement des titres, aux caisses de la société. L'essentiel était les accords passés entre les preneurs (banque ou groupe) et la société, et par lesquels la société s'assurait de l'exercice en un sens bien déterminé du droit de vote conféré à ces titres.

Afin de mettre un terme à ces pratiques, le projet de loi nouveau a posé des interdictions et des limitations de diverses natures. Avant toute chose, ces auteurs entendent que les actionnaires anciens ne puissent pas se voir frustrés aussi facilement que par le passé du droit de souscription qu'ils tiennent de la loi. Les administrateurs qui président aux destinées des sociétés se trouvent presque régulièrement aux prises en assemblée générale, lorsque la marche de l'entreprise est prospère, avec certains actionnaires qui voudraient voir répartir un dividende plus élevé que celui dont la mise en distribution est envisagée. Ces incessantes disputes ayant trouvé leur écho, avec bien d'autres, au « Comité d'enquête sur les principes et

le fonctionnement actuel de l'économie allemande » (1) il a été reconnu par cette haute commission que les sociétés, pour des motifs supérieurs de sécurité économique et sociale, devaient pratiquer avant tout une politique de stabilité des dividendes, et que le renforcement de leur situation interne trouvait, au bénéfice des actionnaires, une expression suffisante dans le taux élevé auquel s'établissaient en ce cas les droits de souscription. Il importe donc de bien garantir les porteurs contre toutes manœuvres de nature à les frustrer de ces droits. Les exemples, encore relativement proches, des sociétés de soie artificielle ou d'électricité du groupe Löwenstein notamment ont démontré à l'évidence le fâcheux usage qui pouvait être fait du trafic des droits de souscription. Désormais, aux termes de l'avant projet, c'est seulement une majorité des $\frac{3}{4}$ du capital qui pourra décider valablement la suspension du droit de souscription légal.

D'autre part les auteurs du projet ont parfaitement réalisé le danger que présente l'immobilisation du droit de vote des actions de provision à l'égard de la société. Les actions, n'étant pas, comme il a été dit plus haut, des titres d'une catégorie particulière, ne jouissent même pas de la faculté légale de voter à part. Pour éviter radicalement tout abus, le projet de loi suspend le droit de vote qui leur est conféré, aussi longtemps que subsiste la convention qui lie l'exercice de ce droit en quelque sens à l'égard de la société (art. 93, § 6). A la vérité, cette disposition si tranchante est dépourvue de toute espèce de caractère impératif à l'égard des

1. Enquête-Ausschuss, *Wandlungen in der Aktienrechtlichen Gestaltung der Einzelunternehmen u. Konzerne*, p. 86 et suivantes.

trusts et groupes de sociétés, car le même texte reconnaît expressément la validité du vote si l'exercice de ce droit est lié à l'égard de la société en exécution d'un contrat de communauté d'intérêt ou de toute convention analogue.

Les auteurs du projet ont cependant tenté d'enserrer les actions de provision dans un réseau d'interdictions plus étroit encore qu'il en résulte des dispositions indiquées. Partant de cette idée que le droit de vote de ces titres pouvait être lié autrement que par la convention, mais d'une façon tacite qui résultât d'opérations de crédit ou de toutes combinaisons financières (mise en gage ou en pension de ces actions aux caisses de la société par exemple), ils ont interdit à l'avenir toutes ces opérations.

Les dispositions capitales qui frappent les actions de provision résultent d'ailleurs d'une série de stipulations autres qui ont pour objet de les dénaturer de façon pure et simple. Comme il a été dit précédemment, la prise en charge de ces titres par une banque créancière ou un groupe ami de la société n'a jamais que rarement comme contre-partie le versement effectif aux caisses sociales des sommes destinées à les libérer. Désormais, outre qu'il est fait défense à nouveau aux sociétés d'acquérir des titres sociaux pour leur propre compte (sauf à la commission, en matière de banque par exemple) ou aux filiales d'acquérir ou de prendre en gage des actions de leur société-mère (art. 56 nouveau) le souscripteur d'une action est comptable vis-à-vis de la société de la libération de son montant intégral et sans qu'il puisse invoquer quelque convention contraire que ce soit, passée avec les organes direc-

teurs. C'est seulement lorsque la souscription est devenue effective que l'action confère à son porteur les droits de vote, aux bénéfices et à la souscription aux émissions ultérieures (art. 41 nouveau). Les stipulations du projet de loi relatives à la déclaration imposée en cas d'augmentation de capital au Comité de direction (sur ce que les versements sur actions ont été effectués et sont définitivement à sa disposition) rendent cet organisme directeur solidairement responsable de toute infraction à l'article 41 nouveau : s'il n'y avait pas souscription effective, la responsabilité du Comité de direction serait entière.

Enfin, le projet de loi édicte le retrait, dans un délai d'un an à dater de l'entrée en vigueur de la nouvelle loi, des actions sociales détenues par un actionnaire pour le compte de la société, sauf au cas où un versement normal est venu, dans l'intervalle, régulariser la situation. Mais les auteurs du nouveau texte paraissent avoir complètement omis le cas d'actions régulièrement émises et qui, à l'heure actuelle, par suite de transactions quelconques se trouvent effectivement détenues par une société. Il suffit de songer à cet égard que les groupes les plus considérables de la potasse, par exemple, ont réussi en Allemagne par ce procédé à établir leur contrôle sur les sociétés qui leur sont affiliées et à asseoir leur puissance, pour se rendre compte du danger auquel on s'expose par l'insuffisance du texte projeté. Il est bien évident qu'avant le vote de la loi les sociétés vont s'empresse de profiter de l'actuel état de choses et des lacunes du texte envisagé pour créer rapidement un état de fait inexpugnable par la suite.

II. — Nouveaux modes de financement.

1. LE CAPITAL AUTORISÉ

Tant à raison du retrait possible, sous certaines conditions, des actions à vote plural que de la suppression pure et simple envisagée pour les actions de provision, les sociétés doivent se trouver privées par l'avant-projet du Ministère de la Justice d'appréciables moyens de financement. Ce texte, mis au point en un temps où les difficultés des sociétés allemandes à trouver de l'argent frais étaient déjà considérables, a tenté d'y remédier par une série de mesures. Elles ont toutes pour commun objet de mettre à la disposition des administrateurs des modalités nouvelles d'appel au capital, qu'il s'agisse de l'émission des tranches de capital autorisé, de l'augmentation de capital conditionnée ou du placement d'actions de préférence d'un type entièrement nouveau. Du point de vue de la société même, comme de son intégration dans un groupe plus vaste de sociétés, la question n'est pas dénuée d'intérêt au moment même où les souscripteurs, tant nationaux qu'étrangers, se dérobent à peu près complètement devant les émissions nouvelles.

L'avant-projet du Ministère de la Justice prévoit qu'aux statuts peut figurer initialement ou être insérée par la suite une autorisation, donnée au Comité de Direction, de procéder à une émission d'actions nouvelles, et inconditionnelle quant au temps. Les statuts doivent pouvoir disposer ou non que cette augmentation de capital ne puisse s'opérer que moyennant l'ap-

probation du Conseil d'Administration. Les conditions de l'émission, si elles ne sont fixées par l'acte initial d'autorisation, le sont discrétionnairement par le Comité, avec le concours obligatoire du Conseil pour ce qui est du taux de placement.

Le droit existant autorise déjà à vrai dire une pratique un peu analogue, en Allemagne comme en France. Il n'est pas rare de voir une augmentation de capital résolue en principe par l'assemblée générale, dont la réalisation est confiée aux organes d'administration, sauf à respecter un délai fixé. La doctrine allemande ne s'est pas toujours montrée unanimement enthousiaste de ce procédé (1). C'est dire qu'elle trouve dans son extension projetée de puissants motifs pour en combattre à nouveau le principe (2). Rappelant une remarque judicieuse du rapport de 1926 de la Commission française de réforme, elle affirme que « depuis la création de la société par actions, les assemblées générales ont toujours fait montre d'un parfait bon sens, et il n'est que fort peu d'exemples de rejet injustifié d'une mesure proposée par les organes d'administration ». Aussi voudrait-on avant tout en Allemagne, dans l'opinion publique, que l'on continuât à consulter l'assemblée dans les cas où le texte nouveau propose de l'éviter. La mise à la disposition des administrateurs d'une tranche autorisée de capital, soutiennent les auteurs de l'avant-projet, doit leur permettre désormais de conclure au plus vite une affaire intéressante qui se présente, sans avoir à mettre en

1 Cf notamment Horrwitz, *op. cit.*

2. Cf en particulier « Das autorisierte Kapital und seine Gehfahren » *Berliner Tageblatt*, du 7 septembre 1930.

mouvement l'appareil peu maniable qu'est l'assemblée générale. Argumentation spécieuse, objectent les publicistes ; il n'est pas de contractant vraiment sérieux qui ne s'impose d'attendre la décision de l'assemblée générale, au cas où la transaction envisagée offre pour lui un intérêt substantiel.

Si excessive qu'apparaisse cette opinion eu égard à l'importance du secret des décisions dans les affaires, il faut bien reconnaître que l'autorisation inconditionnelle d'émission est pleine de dangers. C'est un blanc-seing absolu octroyé aux organes d'administration. S'il se justifie en droit américain, c'est que les statuts de sociétés ne peuvent être modifiés aux Etats-Unis qu'au prix de maintes difficultés. Mais transplantée en Allemagne, c'est une institution qui, poussée à ses dernières conséquences logiques, aboutit à une négation radicale des pouvoirs de l'assemblée. Pourquoi en effet, si les administrateurs sont désormais investis du droit qu'on se propose de leur reconnaître, ne point les charger aussi de statuer souverainement sur le bilan et les comptes, la nomination du conseil, la modification des statuts, voire même sur leur propre quitus ?

Prend-on le détail de l'institution nouvelle, l'examen n'est pas plus favorable. D'après le texte nouveau, les administrateurs ne sont tenus de rendre compte de l'augmentation de capital effectuée que dans le cadre du rapport annuel consécutif à l'opération. Le résultat financier n'en doit apparaître qu'au bilan de l'exercice. Les retards dans la publicité apportée à une transaction d'une telle importance peuvent donc couvrir toutes sortes de manipulations des cours en Bourse. Le fait que la résolution de l'as-

semblée de mettre à la disposition des administrateurs une tranche autorisée de capital ne peut être votée qu'à la majorité des 3/4 paraît une précaution inopérante : l'assemblée, en émettant son vote, ne peut ni prévoir un mésusage du blanc-seing qu'elle confère, ni prendre toutes précautions à cet effet. Enfin la fixation de la tranche autorisée à la moitié du capital existant ne peut à aucun degré être considérée comme une limitation des pouvoirs des administrateurs. Il est à peu près certain que si l'avant-projet est entériné par le Reichstag dans sa teneur actuelle les augmentations de capital, pour statuer sur lesquelles on réunira l'assemblée générale, ne seront plus désormais que l'infime exception. D'autre part, la fréquente suspension du droit de souscription des anciens actionnaires, si incriminée dans l'opinion publique au cours des années dernières, et à laquelle on a voulu remédier d'autre part (1), deviendra la règle. Veut-on garder à l'autorisation inconditionnelle son caractère essentiel, qui est de permettre les transactions favorables exigeant le secret et la célérité, il faudra alors que l'assemblée générale, en délivrant le blanc-seing d'émission au Comité de Direction, lui permette aussi de suspendre le cas échéant le droit légal de souscription des anciens actionnaires. Ainsi se trouveront consolidés et à échelle incomparablement plus grande, tous les inconvénients des actions de provision, si bien connus des auteurs du projet de loi.

1. Cf. plus haut.

2. L'AUGMENTATION DE CAPITAL CONDITIONNELLE.

Si l'opinion se montre avec raison pleine de méfiance à l'égard du capital autorisé, elle approuve sans réserve l'innovation que constitue, en droit allemand, l'augmentation de capital conditionnelle. Il s'agit là d'une augmentation de capital qui peut être décidée par l'assemblée en titres jouissant d'un droit de souscription ou d'échange, ou des deux ensemble et qui ne se trouve réalisée que dans la mesure et au moment où les souscripteurs ont usé des droits attachés aux titres. Contrairement à l'institution du capital autorisé, cette nouvelle forme de financement est donc strictement conditionnelle : dans le temps comme dans les applications qui en sont faites. Elle ne peut se pratiquer en effet (art. 157 nouveau) que dans trois hypothèses : au bénéfice d'actionnaires ou d'obligataires porteurs de titres dotés d'un droit de souscription, à des actions d'échange contre des actions, ou des deux ensemble, et au cas de concentration d'entreprises (par fusion notamment). La société est donc en mesure de proportionner exactement le montant de titres qu'elle émet aux besoins en capital que fait apparaître une opération déterminée. La décision prise en assemblée générale constitue au bénéfice des parties prenantes à la souscription un titre imprescriptible, parfaitement indépendant des décisions ultérieures de la même assemblée (art. 165, § 2). En cette matière, l'avant-projet prévoit certaines mesures de protection des actionnaires qui, extérieurement au moins, paraissent identiques à celles utilisées en ma-

tière d'émission de capital autorisé : la majorité des $\frac{3}{4}$ du capital est requise pour le vote en assemblée générale sur le principe de l'augmentation de capital conditionnelle ; le montant en peut atteindre au maximum 50 % du capital existant. La situation cependant est tout autre, au moins sur le premier point. L'assemblée, par son vote, n'engage en effet la société que dans une opération de nature et d'importance connues. S'agit-il d'une absorption ou d'une fusion, la limite de 50 % n'empêchera sans doute que rarement l'opération de se réaliser. Mais l'assemblée, lors de l'émission de son vote, aura au moins eu connaissance de l'affaire envisagée. Aux actionnaires de savoir à ce moment s'ils entendaient bien payer, pour la conclure, le prix qui en était demandé. Enfin une certaine publicité est assurée au sujet de cette augmentation de capital conditionnelle, qui, dans deux hypothèses au moins, ne doit se réaliser que progressivement, au fur et à mesure des opérations d'échange : le bilan annuel devra porter mention de la tranche de capital émise pour satisfaire aux engagements pris. Le caractère parfaitement sérieux de l'augmentation est garanti par une mesure encore : les émissions d'actions au-dessous du pair sont interdites. Elles le demeurent même au cas où un échange doit s'opérer entre des actions sociales à émettre et des obligations autrefois émises au-dessous du pair. L'obligataire doit, en ce cas, acquitter une soulte.

3. L'ACTION DE PRÉFÉRENCE A DROIT DE VOTE RÉDUIT.

Il est encore un mode de financement que l'avant-projet du ministère de la Justice met à la disposition des sociétés en quête de capitaux. C'est l'action de préférence dotée d'un droit de vote réduit ou même entièrement démunie de droit de vote. Partant de cette idée que l'Allemagne, au cours des années qui viennent, ne cessera de faire appel au capital étranger par suite de la formation insuffisante de capitaux propres, les auteurs du nouveau texte ont créé de toutes pièces un nouveau type d'actions auquel peuvent être consentis des avantages financiers qui contrebalancent son défaut d'influence sur les affaires sociales. Les statuts cependant doivent fixer (c'est la seule limitation prévue) la quote-part de bénéfice net à répartir annuellement à cette catégorie de titres. Il va sans dire cependant que les porteurs sont parfaitement en droit d'assister aux assemblées générales et de se faire fournir toutes explications. Seul le droit de vote est suspendu. Les actionnaires n'en recouvrent l'exercice que si, pendant deux ans, l'état des affaires sociales n'a pas permis de leur répartir les dividendes convenus. Les droits conférés aux obligataires leur sont alors intégralement reconnus (1); ils peuvent se grouper, déléguer leurs pouvoirs à un syndic et faire prendre par leur représentant légal toutes mesures conservatoires.

Ce type d'actions entièrement neuf posait de par sa

1. Cf. Lois du 4 décembre 1899 et du 14 mai 1914.

création un problème, et faisait naître un péril. Si le financement par actions privilégiées, au lieu de se maintenir en des limites acceptables par rapport au capital total, était utilisé par les organes d'administration sur une vaste échelle, le contrôle de la société allait être à nouveau remis en question. Le danger apparaissait, comme n'en témoigne que trop l'exemple des Etats-Unis, de voir s'étendre, à bon compte, l'emprise des détenteurs d'une minorité d'actions ordinaires, sur les destinées d'une société où les capitaux effectifs viendraient des souscripteurs d'actions privilégiées. Fort sagement, les auteurs de l'avant-projet ont vu le péril. Ils y ont paré en instituant une limite maxima du 1/4 à la proportion du capital privilégié par rapport au capital ordinaire.

La parenté évidente des actions privilégiées nouvelles et des obligations ordinaires permet de se demander si le législateur allemand ne s'est pas livré là à une création superflue. L'avenir seul en pourra décider. Les auteurs du projet paraissent avoir, en tout état de cause, agi sous l'empire du besoin obscur de rétablir un type de titre qui rappelât à s'y méprendre l'obligation, au moment même où cette dernière tend à se rapprocher le plus étroitement de l'action. Nombreuses sont les formes intermédiaires. Si le nouveau texte n'entreprend point de les réglementer étroitement, il n'a pu se défendre d'en parler et même de légiférer à leur sujet.

4. L'ASSAINISSEMENT PAR RÉDUCTION DE CAPITAL PRÉALABLE.

Pressentant au demeurant les difficultés auxquelles allaient avoir à faire face les sociétés allemandes au cours d'une période de crise, les auteurs du Projet de Loi du Ministère de la Justice ont tenu à rappeler qu'un mode de financement dès longtemps connu restait à la disposition des intéressés. C'est bien pourquoi ils ont fait suivre immédiatement, dans leur texte, les développements relatifs à l'augmentation de capital conditionnelle de ceux qui ont trait à la réduction de capital. Seul un assainissement préalable continue donc à paraître susceptible de faciliter le recours au capital frais.

Si rapide a été la marche des événements, que les dispositions prévues en 1930 par les auteurs du Projet, et qui reproduisaient à peu près intégralement celles du Code de commerce, ont semblé, à l'automne de 1931, insuffisamment adaptées aux nécessités. Aussi le gouvernement, par les décrets du 19 septembre et du 6 octobre 1931, a-t-il posé en la matière des prescriptions entièrement nouvelles.

Il a lié d'abord à la question de la réduction du capital celle des rachats d'actions par les sociétés. Jusqu'au décret du 19 septembre 1931, la loi interdisait aux sociétés par actions d'acquérir les leurs propres, sous peine de poursuite contre la direction et les membres du Conseil d'Administration. A la vérité, nombre d'entre elles avaient invoqué le cas de force majeure pour justifier leur intervention sur le marché

de leurs titres et réussi à se concilier sur ce point l'assentiment des tribunaux. Devant l'ampleur considérable prise par cette pratique au cours de 1931, du fait de sociétés désireuses soit de soutenir en Bourse le niveau du cours de leurs actions, soit de profiter des bas cours pour amortir partiellement leur capital, le gouvernement a dû se décider à conférer à ces agissements une validité de principe, afin de pouvoir mieux en contenir la pratique. Il pose, en effet, dans le décret du 19 septembre 1931 que la valeur des actions ainsi parvenues en possession de la société ne devra pas excéder 10 % du capital nominal et que le rachat ne pourra être toléré que dans la mesure où il s'agit d'éviter à la société un tort grave ou de lui permettre un amortissement. Au rachat, on assimile le prêt sur actions et toutes opérations de crédit analogues, de même que l'acquisition de ces mêmes titres pour le compte de la société (ou avec une garantie de cours de sa part) par un tiers, une filiale, ou une société sous l'influence dominante de la principale intéressée.

L'amortissement qui jusqu'alors ne pouvait s'effectuer que d'après les règles imposées par le Code de commerce (soit par prélèvement sur les bénéfices annuels), en est donc désormais dispensé dans trois hypothèses (art. 227, § 2, nouveau du Code de commerce) : d'abord au cas où les actions lui sont offertes à titre gratuit, c'est-à-dire s'il s'agit du retrait de ces actions de provision dont l'émission a été autorisée par les statuts ou une décision de l'assemblée générale, mais qui n'ont jamais été souscrites; puis dans l'hypothèse où l'amortissement s'effectue par le débit du bénéfice disponible ou d'un fonds de réserves figu-

rant au bilan annuel; enfin s'il porte sur le montant légal d'actions rachetées.

Les prescriptions posées par le décret du 19 septembre 1931 étaient une inévitable introduction à celles du décret du 6 octobre, qui prévoit pour la réduction du capital une procédure expéditive sous condition que l'opération soit décidée jusqu'au 30 juin 1932. Il y est stipulé en effet que les simplifications de forme prescrites s'appliquent aux réductions de capital par amortissement d'actions au même titre que par réduction de la valeur nominale des actions de leur nombre. C'est seulement après le retrait des actions de provision éventuelles, puis le recours aux réserves (à l'exception du fonds de réserves légales), qu'il est permis de procéder à la réduction de capital sous forme simplifiée, restant entendu que la réduction de nombre des actions n'est permise que si la valeur nominale des actions ne peut être maintenue sans cela à la valeur minime prescrite par la loi.

L'avantage le plus certain que les sociétés retirent de la réglementation nouvelle est d'échapper au triple appel obligatoire des créances, au lendemain de l'inscription au registre de commerce de la décision de réduire le capital, ainsi qu'à l'obligation de satisfaire à ces créances ou de donner garantie et de surseoir, pendant une « année de blocage » (Sperrjahr) à dater du dernier appel, à tout versement aux actionnaires, article 289 du Code de commerce. Mais à la vérité, toutes les précautions nécessaires à la sauvegarde des intérêts des tiers ou des actionnaires semblent bien avoir été prises. Il est entendu, en effet, que la réduction simplifiée ne peut servir qu'à compenser la dimi-

nution de valeur des actifs de la société, qu'à couvrir des pertes ou reconstituer le fonds de réserve légale ; qu'au surplus les actionnaires ne sont pas libérés par la mise en œuvre de cette procédure d'exception des versements qu'ils ont à faire sur leurs actions; que si un dividende de plus de 6 % est mis en distribution pour un exercice ayant commencé moins de deux ans après la décision d'assemblée générale de réduire le capital, les créanciers qui s'annoncent dans les trois mois de la publication du bilan ont droit à des garanties; qu'enfin, si le capital est augmenté moins de cinq ans après la décision de réduire le capital, le droit de souscription ne peut être exclu en tout ou en partie que par une majorité des $\frac{3}{4}$ du capital représenté.

Le décret du 18 février 1932, portant règlement d'administration publique, est venu préciser certains points de détail en cette matière, à la veille de la publication des bilans pour 1931 de nombre de sociétés considérables, et en particulier de ceux des grands établissements de crédit, renfloués, comme on sait, grâce au concours gouvernemental. On n'en retiendra (1) que la faculté de faire figurer au bilan capital et réserves au niveau qu'ils devront atteindre après assainissement (réduction de capital, accompagnée d'une élévation ultérieure) même si l'opération n'est pas encore achevée, et l'obligation d'autre part de faire une exacte publicité, en détaillant très précisé-

1. Les autres stipulations avaient trait à l'extension aux sociétés à responsabilité limitée du bénéfice du décret du 19 septembre 1931 et à certaines facilités données au gouvernement pour le reuflouement des banques (possibilité de verser des Bons du Trésor en place d'argent liquide, à la libération des titres).

ment le compte de profits et pertes, sur le mécanisme même de l'épuration entreprise.

Au total, il paraît bien que le gouvernement ait fait preuve en cette matière d'un louable souci d'esprit pratique, en même temps d'ailleurs que de justice. Il permet ainsi aux sociétés touchées par la crise d'assainir leur situation rapidement, sans trop s'embarasser de règles quelque peu formelles, et de recourir dans les meilleures conditions possibles aux possibilités de financement qui s'offrent encore à elles.

DEUXIÈME PARTIE

Les limites du contrôle.

En quelque sens que soit résolu, au sein d'une société, le problème du contrôle, quelque puissance respective qu'y détiennent les groupes d'intérêts opposés, c'est avant tout en assemblée générale qu'ils s'affrontent. La politique entière de la société est déterminée par les votes qui y sont émis, par les résolutions qu'on y prend. Il est donc essentiel d'examiner désormais s'il est des limitations de forme et de fond qui s'imposent de par l'application des textes, ou le jeu de la jurisprudence, à l'usage sans limite du contrôle, tel qu'il peut résulter des combinaisons précédemment examinées. Rien ne sert à un groupe d'avoir en mains les éléments de la souveraineté sur une société particulière s'il se heurte à des textes précis ou à une ferme jurisprudence qui l'empêchent au nom de la loi ou des principes généraux du droit ou de l'équité de traduire sa volonté en actes. En cette matière, il sera permis de voir une fois encore que les textes du Code de commerce allemand ont singulièrement vieilli, ou que plus simplement ils ne prévoyaient pas les problèmes actuels, que d'autre part la jurisprudence se trouve presque toujours dans l'embarras et

à la recherche d'une ferme ligne de conduite, qu'enfin le problème tout entier est dominé par le fait le plus marquant de l'actuelle évolution économique : la concentration et l'interpénétration des entreprises.

1. LIMITATIONS, D'ORDRE FORMEL.

Il est difficile de savoir si, conformément aux affirmations de certains auteurs allemands, le législateur s'est fait une idée nette, lors de la rédaction du Code de commerce, de l'intérêt qu'il pouvait y avoir à limiter en assemblée générale et au nom de l'intérêt supérieur de la société l'exercice du droit de vote régulièrement détenu. L'article 252 du Code de commerce allemand pose en effet le principe de la suspension, pure et simple, de l'exercice de ce droit de vote d'un actionnaire en quatre cas (1) dont le plus intéressant est l'hypothèse d'une résolution à prendre en assemblée sur la conclusion d'une affaire entre lui et la société. Il s'est trouvé dans la doctrine des auteurs pour soutenir que le législateur avait en vue tous les ordres de conflits d'intérêt susceptibles de s'élever au cours d'un vote entre l'intérêt de la société et d'autres intérêts propres à l'actionnaire visé et étrangers à celui de la société ; qu'en conséquence il convenait que la jurisprudence n'attache pas une importance excessive à la lettre même de la loi, mais fasse application de l'idée générale qui avait présidé à la rédaction du texte, à toutes les espèces qui lui seraient soumises. Il va sans dire que cette attitude extrême n'a

1. Les trois autres cas sont : la décharge d'un administrateur, la libération d'un actionnaire d'un engagement pris par lui, le vote relatif à un litige entre un actionnaire et la société.

jamais été adoptée par la jurisprudence de la Cour de cassation.

La question est cependant d'importance pour l'ordre de problèmes qui nous préoccupent. Il s'agit au fond de savoir, en matière de groupes de sociétés et de trusts, si le contrôle détenu par un de ces groupements sur une société particulière peut s'exercer en assemblée générale de la société contrôlée lorsque figure à l'ordre du jour l'approbation de contrats passés avec d'autres sociétés faisant partie du groupement. Il ne paraît pas que les tribunaux aient procédé jusqu'ici à une application aveugle de l'article 252, alinéa 3. Ils ont en général fait état des circonstances particulières à chaque espèce. Il ne leur est jamais arrivé d'exclure de tous les votes ayant trait à des conventions passées avec les Vereinigte Stahlwerke, par exemple, un actionnaire qui possédât en portefeuille, et à titre de simple placement personnel privé, quelques titres du trust de l'acier. Inversement on possède des exemples d'exclusion prononcée contre l'actionnaire d'une société par actions qui, à cette qualité, joignait celle de sociétaire d'une société à responsabilité limitée en rapports d'affaires avec la première. Il est, en tout état de cause, singulièrement difficile de poser en cette matière de règles précises, quant au degré d'influence que doit détenir au sein de l'autre société l'actionnaire de la première pour être frappé d'exclusion. Décide-t-on par exemple de n'écarter que les actionnaires qui détiennent une influence prépondérante (51 %) à la société co-contractante ? On sera contraint alors de laisser l'usage de leur droit de vote à deux actionnaires qui, à eux deux, peuvent réunir les 51 % incriminés.

Toute réglementation paraît donc bien impossible. Il importe d'ailleurs de reconnaître que les hypothèses absurdes s'éliminent d'elles-mêmes : si l'on reprend l'exemple imaginé plus haut de l'actionnaire détenteur de quelques titres des Vereinigte Stahlwerke, on doit convenir que personne ne sera jamais en mesure d'attaquer l'exercice de son droit de vote, pour la simple raison que l'existence de quelques titres incriminés ne pourra jamais en pratique parvenir à la connaissance des intéressés. Au reste, la jurisprudence a admis la validité d'une pratique qui paraît de nature à permettre de tourner la loi dans certaines hypothèses : c'est celle du vote par personne interposée. L'arrêt de la Cour de cassation (1) relatif à la fusion de la Köllnische Maschinenbau A. G. et de la Berlin-Anhaltische Maschinenbau A. G. (B.A.M.A.G.) s'est exprimé à ce sujet avec toute la clarté désirable. Il s'agissait en l'espèce d'une société (la K.M.A.G.) contrôlée par la B.A.M.A.G. à concurrence de 90 %, et au sein de laquelle une décision devait être prise au sujet de sa fusion avec la B.A.M.A.G. Cette dernière céda, avant l'assemblée générale, le paquet d'actions qu'elle détenait à un consortium bancaire en se réservant le droit de le recouvrer après coup. Aucune espèce d'obligation expresse n'avait été stipulée par la B.A.M.A.G. au groupe bancaire d'avoir à exercer le droit de vote dans un sens déterminé. D'autre part l'aliénation du paquet de titres avait été absolument effectif et n'était pas seulement *pro forma* (2). C'est le double argument

1. *Recueil des Arrêts de Cassation*, vol. 85, p. 270.

2. En l'espèce, ce jugement de valeur sur la réalité de l'aliénation a soulevé les commentaires les plus vifs, à juste titre semble-t-il.

dont usa la Cour de cassation pour décider que le vote émis dans ces conditions était inattaquable et que, d'ailleurs, sa validité n'en aurait pas moins subsisté si la preuve avait été apportée de ce que la B.A.M.A.G. s'attendait bien à ce que le vote fût émis dans le sens où il l'avait été. Si les voix de la B.A.M.A.G. n'avaient pas pris part au vote, déclarait en outre la Cour de cassation, on se serait trouvé dans une situation parfaitement paradoxale, où « la majorité effective, qui était écrasante, se serait vu dicter la loi par une infime minorité et réduite au rôle de minorité de fait. »

Si ce dernier arrêt paraît presque désireux d'ouvrir la voie à certaines manœuvres destinées à tourner la loi, c'est que jusqu'à une époque récente, et malgré ses fluctuations, la Cour de cassation (1) avait affirmé son intention d'éliminer du vote même les actionnaires dont les intérêts financiers effectifs à l'affaire envisagée se dissimulent derrière une apparence juridique inattaquable de l'opération (28 février 1922). La Cour Suprême, qui avait cependant reconnu quelque temps auparavant (2) au sein d'une société à responsabilité limitée la validité du vote des parts détenues par une filiale, s'est même refusée à l'admettre, le 28 janvier 1924, en matière de société par actions. En l'espèce, il s'agissait d'une société-mère qui détenait 15 % des titres de sa filiale et qui fut exclue d'un vote exprimé au sein de l'assemblée générale de cette dernière et relatif à la souscription par la filiale d'une tranche d'actions nouvelles émises par la société-mère. La

1. Arrêts des 28 février 1922 (*Recueil*, v. 104, p. 130) et 28 janvier 1924 (*Recueil*, 108, p. 61 et s.)

2. *Recueil des Arrêts* (volume 103, p. 64).

raison alléguée par la Cour Suprême était que « du point de vue économique, le patrimoine du souscripteur des actions nouvelles coïncidait de façon absolue avec celui de l'émetteur de titres ». Un arrêt postérieur est venu rectifier expressément le point de vue adopté dans l'arrêt du 28 janvier 1924 par la Cour de cassation. Les attendus d'une décision, rendue au cours d'une instance relative au groupe sidérurgique sarrois Stumm (1), ont reconnu de façon formelle que « les sociétés filiales, même si la totalité de leurs titres est détenue par la société-mère, sont en droit de participer aux votes relatifs à la conclusion de contrats avec la société-mère ». La Cour condamne même expressément à ce propos son attitude précédente. Elle met toutefois certaines conditions à la validité des votes émis. Il importe avant tout que la filiale n'ait pas été créée aux fins exclusives de servir de truchement à la société-mère ou que la société de contrôle n'ait pas procédé à l'acquisition de la quasi totalité des titres de la société contrôlée dans le but exclusif de s'en servir comme d'organisme interposé.

Si libérale qu'apparaisse actuellement la jurisprudence, ces retours n'ont pas été sans inspirer aux milieux d'affaires une crainte si vive que la pratique fait preuve à l'heure actuelle en Allemagne d'une ingéniosité extrême à l'égard des limitations d'ordre formel imposées par les textes à la validité du droit de vote. On peut même dire qu'il était devenu courant, dans les sociétés par actions, au moins jusqu'à une date récente, d'éviter les procès de cet ordre par le

1 *Recueil des Arrêts* (vol. 110, p. 182).

détour suivant : lorsque la société avec laquelle est conclu le contrat détenait un sérieux paquet de titres de sa co-contractante, on ne votait pas en assemblée générale, au sein de cette dernière, sur l'opération à conclure, mais exclusivement sur les pouvoirs qu'il convenait ou non de donner à cet effet aux administrations. La résolution relative à ce pouvoir devenait une décision d'ordre purement interne ; elle ne constituait pas en soi une affaire traitée avec un tiers. Il faut dire à la vérité que la Cour de cassation (1), ayant eu à se prononcer sur des manœuvres de cet ordre les a déclarées, le 28 février 1922, parfaitement inadmissibles. Toutefois la Cour Suprême s'est montrée d'avis inverse dans un jugement récent (2) où il était question non plus de pouvoirs donnés aux administrateurs avant toute opération, mais bien d'homologuer après coup une affaire qu'ils avaient traitée sans en saisir une assemblée générale où certains votes n'auraient pu valablement s'exprimer à raison de l'article 252, alinéa 3 du Code de commerce. Cette solution jurisprudentielle a d'ailleurs été très attaquée.

La variété même des espèces soumises à la Cour de cassation est d'ailleurs un argument de plus en faveur de la très large liberté d'appréciation que l'on doit reconnaître à l'éloge de la Cour Suprême. C'est tout à fait dans cet esprit que les auteurs du nouveau projet de loi sur les sociétés ont procédé à la refonte de l'article 252, alinéa 3. On n'y trouve plus en effet aucune espèce d'allusion à la possibilité d'un conflit d'intérêts

1. *Recueil des Arrêts de Cassation* (vol. 104, p. 131).

2. *Recueil des Arrêts de Cassation* (vol. 115, p. 250 et ss).

au sein de la société à raison du contrôle, partiel ou non, qu'y peut exercer un autre groupe (1).

2. LES LIMITES AU FOND.

En pratique, l'antinomie des intérêts des administrateurs et des actionnaires de l'opposition ne cesse pourtant de trouver son expression dans les conflits nombreux portés devant les tribunaux.

a) *Annulation et nullité des décisions d'assemblée générale.*

Si l'on examine de façon plus approfondie les résolutions prises à la majorité à des assemblées générales, en des conditions extérieures parfaitement régulières, peut-on dire que les tribunaux portent sur leur fond même des jugements de valeur inspirés de principes autres que le respect exclusif des formes qu'impose le Code de commerce ? L'article 271 du Code de commerce allemand confère en effet à tout actionnaire le pouvoir d'attaquer en annulation la décision prise en assemblée générale, pour autant qu'elle porte atteinte à la loi ou aux statuts. La doctrine et la jurisprudence admettent en outre la nullité de plein droit des résolutions prises en assemblées générales et qui sont contraires aux principes généraux du droit : pratiquement c'est de l'article 138 du Code civil allemand qu'il est fait usage, c'est-à-dire du texte qui réprime de façon

1 L'article 252 ne mentionne plus comme hypothèse entraînant l'exclusion du vote que le cas où se trouve à l'ordre du jour le vote sur la décharge à donner à l'intéressé ou sur sa libération d'une obligation.

absolument générale l'atteinte aux bonnes mœurs, soit, d'après la terminologie française, l'abus de droit.

Il paraît indispensable de procéder à un rapide aperçu de l'évolution et des retours de la jurisprudence au sujet de ce problème central que sont les rapports de minorité à majorité. S'il permet de conclure à l'attitude réformatrice des tribunaux, il mettra en lumière avant tout le caractère imparfait des moyens utilisés à cette fin.

L'ARRÊT HIBERNIA (1908). — C'est à une date assez ancienne déjà que la Cour de cassation allemande a été sollicitée pour la première fois, au moins de façon marquante, de trancher une question où s'affrontaient les intérêts opposés de minorité et majorité. Le cas a fait époque dans la jurisprudence allemande : c'est l'affaire Hibernia (1), dans laquelle la sentence fut rendue le 8 avril 1908. Les parties au procès étaient l'administration du fisc prussien et la société minière Hibernia. A la majorité, l'assemblée générale de la société avait voté une augmentation de capital de 10 millions, par voie d'émission d'actions privilégiées et moyennant suspension du droit de souscription des anciens actionnaires. L'émission devait s'effectuer au moins au pair. Les conseils de direction et d'administration étaient chargés d'y procéder aux opérations d'émission et avaient reçu mission d'écarter les offres susceptibles d'influencer gravement sur les destinées de la société. En exécution de leurs pouvoirs ils

1. *Recueil des arrêts de la Cour de cassation allemande*, volume 68, p. 243.

avaient refusé de prendre en considération une offre émanant de l'administration du fisc prussien (minorité à la société Hibernia), qui consistait à prendre en charge à un taux de 117 à 120 % la tranche d'actions nouvellement émises et à en assurer le placement au même taux auprès des anciens actionnaires, au prorata des actions anciennes par eux détenues. L'administration du fisc prussien intenta procès, demandant l'annulation des décisions prises. Elle fit valoir, entre autres arguments, que la suspension du droit de souscription des anciens actionnaires, combinée avec le placement de la nouvelle tranche d'actions aux mains de partisans de la majorité, portait atteinte aux bonnes mœurs. C'était le fait, à son sens, d'une politique sans scrupules, exclusivement dirigée contre la minorité et bien résolue à lui nuire. La Cour de cassation a pris nettement position contre les arguments de l'administration du fisc prussien : « Le débat, dit-elle, n'a pas trait aux droits spécialement reconnus par la loi aux minorités d'actionnaires. D'ailleurs, les résolutions prises à la majorité dans les affaires sociales sont dotées d'un pouvoir absolument déterminant, même s'il arrive qu'elles apparaissent fausses, grosses de conséquences économiques fâcheuses et nuisibles à la politique que la minorité s'essaie à faire prédominer. Il y a là une conséquence inévitable du principe légal reconnu aux termes duquel il appartient à la majorité des actionnaires de décider quant à l'administration de la société ainsi qu'à tout ce qui touche l'intérêt des actionnaires comme de la société. C'est un principe dont doit se pénétrer de façon absolue quiconque se porte acquéreur d'actions. Sa volonté ne pourra s'im-

poser que si elle coïncide avec celle qu'exprime à l'assemblée générale la majorité des voix. La subordination de la minorité à la majorité est la conséquence immédiate et nécessaire des stipulations légales en vigueur, compte tenu des limitations prévues par les textes. A raison même de l'existence de ces dernières, elle ne lèse point les intérêts de la minorité. Il est, en droit, parfaitement injustifié de parler, comme il est dit au recours en cassation, d'une obligation pour la majorité de se représenter les intérêts de la société sous les espèces où ils apparaissent à la minorité. Il n'existe pas d'obligation de cette nature ».

C'est donc en termes parfaitement nets, presque incisifs, que la Cour de cassation refuse de poser à l'activité de la majorité d'autres bornes que celles expressément prévues aux textes législatifs pour la défense des intérêts minoritaires. A ce stade de la jurisprudence, l'opinion de la minorité n'a de droit à être reconnue comme l'expression de la « volonté générale » — (les auteurs allemands se réfèrent volontiers au contrat social et à la terminologie du droit public selon Rousseau) — que si elle coïncide avec l'opinion même de la fraction majoritaire. Il n'est fait nulle part la plus timide allusion à la possibilité d'un examen au fond de la qualité des décisions prises à la majorité. Cette attitude catégorique de la Cour de cassation du Reich a soulevé une bonne partie de la doctrine contre les thèses reprises dans ses attendus. Et pourtant, pendant bien des années, la Cour Suprême s'y est cantonnée et l'on peut même dire qu'à l'heure actuelle, elle n'a pas encore absolument abandonné son point de vue de 1908. Dans un arrêt des 1/18 janvier

1914 (1) qui mit fin à un procès Bamag contre Köln-Bayenthal, la Cour de cassation s'exprime à nouveau comme suit : « La société Bamag avait petit à petit attiré à elle la quasi-totalité des actions de la société Köln-Bayenthal. En conséquence elle se trouvait détenir cette société en son pouvoir et possédait le droit de disposer des destinées de cette société, même à l'encontre des désirs des porteurs d'actions minoritaires... Dans les sociétés par actions, c'est la majorité des titres qui décide, et la minorité doit se soumettre à sa loi, pour autant que les agissements de la majorité demeurent sur le terrain de la légalité. »

Un arrêt plus récent, du 17 novembre 1922 (2), confirme encore ce point de vue. Il s'agissait en l'espèce d'une société où il avait été décidé, en pleine inflation, en assemblée générale de procéder à une augmentation de capital de 15 à 24 millions par l'émission d'actions privilégiées à droit de vote simple, au moins au pair, et moyennant la suspension du droit de souscription des actionnaires primitifs. La Cour de cassation s'exprime en ces termes : « Le pourvoi en cassation argue des motifs suivants : l'élévation du capital dans la mesure où elle a été décidée a pour effet de renverser de façon complète l'ordre des intérêts détenus à la société par les groupes en présence, si la majorité des anciens actionnaires se trouve privée de droit de souscription ; le seul risque de voir les actions nouvelles attribuées à certains groupes, c'est-à-dire les droits des anciens actionnaires sérieusement menacés, encourt la désapprobation des premiers juges pour

1. *Recueil des arrêts de cassation*, volume 85, p. 172.

2. *Recueil des arrêts de cassation*, volume 105, p. 375.

autant qu'il n'appert point des circonstances que la mesure incriminée s'éloigne des prescriptions législatives sous la seule pression d'intérêts supérieurs, favorables en dernière analyse à l'ensemble des actionnaires : la loi enfin ne prévoit pas que la majorité puisse s'assurer, du seul fait qu'elle est la majorité, un enrichissement spécial ou des faveurs quelconques ; à ce titre, le dommage causé sciemment à la minorité constitue bien une atteinte aux bonnes mœurs. Cette argumentation ne peut être admise. L'assemblée générale, en suspendant le droit de souscription des anciens actionnaires, a seulement fait usage des pouvoirs que lui confère expressément l'article 282 du Code de commerce allemand, pour en faire application comme bon lui semble. » Donc, dans cette espèce encore, la Cour de cassation allemande se refuse à admettre que des limites quelconques soient fixées aux résolutions de la majorité, au nom des principes non écrits, dans le cas où la loi s'en abstient.

Si la jurisprudence de la Cour de cassation s'exerce en ce sens à cette époque, les juridictions inférieures appliquent avec plus de rigueur encore que la Cour suprême les principes si nettement affirmés par celle-ci. On peut citer dans cet ordre d'idées un jugement du Tribunal de 1^{re} instance d'Oppeln qui se distingue par le caractère lapidaire dont il affirme le droit appliqué tout récemment encore (1) : « Il appartient à la nature même de la société par actions que la volonté de la majorité s'impose et que la minorité s'y soumette, dùt-il en résulter une lésion des intérêts de la société ou de la minorité. »

1. *J. W.*, 1925, p. 153.

REVIREMENT DE JURISPRUDENCE (1923). — C'est un arrêt du 22 juin 1923 (1) qui marque pour la première fois un revirement de jurisprudence. En l'espèce, une assemblée générale avait décidé à la majorité des voix une augmentation du capital, constitué jusqu'alors par 1 million de marks d'actions ordinaires et 262.000 marks d'actions privilégiées, par l'émission d'un million de marks d'actions ordinaires nouvelles. Ces nouveaux titres devaient être pleinement assimilés aux anciens, émis au pair et libérés de 25 % seulement. Le droit légal de souscription des anciens actionnaires devait être suspendu et le conseil d'administration chargé de procéder à l'émission. Les actionnaires minoritaires intentèrent là contre une action en nullité motivée en particulier par ce fait que l'opération tendait exclusivement à assurer le contrôle définitif de la société au groupe majoritaire qui était déjà sous l'emprise d'une banque. Prenant parti à l'encontre des juridictions inférieures ayant eu à connaître de l'espèce, la Cour de cassation du Reich a déclaré : « Les premiers juges ont soutenu que le fait, pour la majorité actuelle, de consolider pour l'avenir le contrôle qu'elle exerce déjà sur la société ne portait aucunement atteinte aux bonnes mœurs. Elle s'est même appuyée à cet effet sur des arrêts de cassation (*Recueil des Arrêts*, volume 68, page 235). Elle a prétendu en outre qu'une semblable manière d'agir ne contrevenait point à l'esprit de la législation allemande sur les sociétés. D'après elle, les moyens dont la majorité a pu user dans ce but, et en particulier la suspension du droit

1. *Recueil des arrêts de cassation*, vol. 107, p. 72 et suiv.

de souscription des anciens actionnaires, sont parfaitement admis en droit commercial allemand. L'exposé fait par les plaignants ne donnerait aucun argument qui permette de soutenir que les décisions ont été prises dans l'intention de faciliter au groupe majoritaire un mauvais usage de ses pouvoirs ou toute espèce d'agissement déloyal. La décision prise par la majorité, n'ayant pas porté atteinte au droit, aurait donc valablement décidé, du point de vue de l'opportunité d'ordre économique, des mesures à prendre... La juridiction inférieure accorde avant toute chose beaucoup trop peu d'attention au fond même des décisions attaquées ». La Cour de cassation reprend alors dans le détail toutes les circonstances de l'émission et constate que le droit au dividende des anciens actionnaires s'est trouvé réduit de moitié, que par la suite de l'émission au pair (alors que les titres cotaient 330 % en Bourse) la société s'est trouvée lésée du montant intégral de l'agio, qu'enfin la société n'avait aucun besoin pressant d'argent frais, comme le fait apparaître la libération des nouveaux titres, exigée seulement du quart. La Cour suprême conclut alors : « En considération de la portée des différentes décisions prises, et de leur signification, il convient de se demander si des mesures si dures pour la minorité et dont la majorité prétend qu'elles avaient pour objet la défense des intérêts de la société revêtent bien ce caractère seulement. La question se pose même de savoir si l'objectif qu'on se proposait n'aurait pu être atteint d'autre manière, par émission d'actions privilégiées notamment, à participation limitée aux bénéfices, et si les décisions majoritaires ne poursuivaient pas d'autres

buts, d'ailleurs peut-être concurremment avec ceux seuls dont argue la majorité. Le fond même des décisions, à lui seul, suffit à éveiller le soupçon que la société a agi, non seulement pour se défendre, mais en outre, et pour le moins, sous la pression d'intérêts personnels auxquels elle a sciemment donné le pas sur l'intérêt bien compris de la société. »

Cet arrêt est évidemment singulièrement éloigné déjà de l'application automatique et formelle des principes précédemment proclamés. La Cour de Cassation étudie désormais au fond les résolutions d'assemblée générale et examine même si le but parfaitement avouable, dont argue la majorité, n'aurait pas pu être atteint avec autant de bonheur par des moyens moins rigoureux de conséquences pour la minorité. La Cour Suprême reconnaît enfin l'existence de principes non écrits qui s'imposent aux résolutions des assemblées. Elle formule même à leur endroit un critérium de validité.

Elle a été dans cette voie plus avant encore en formulant les attendus de son arrêt du 20 octobre 1923⁽¹⁾. Il s'agissait en l'espèce d'une société extractive mais les principes du droit commun étaient en cause et non point seulement des stipulations particulières du droit minier saxon. La ville de Leipzig détenait la majorité des kuxes de deux sociétés extractives A et B. A l'assemblée générale de la société B, et grâce à l'appoint des voix de la ville de Leipzig, l'apport de l'actif de la société B à la société A fut résolu, contre versement de 3.903.200 marks. La minorité

1. *Recueil d'arrêts de Cassation*, vol. 107, p. 102 ss.

attaqua la résolution en nullité pour des motifs, dont fit état la Cour de cassation dans les attendus ci-après, adoptant ainsi une attitude opposée à l'instance précédente qui avait repoussé l'action du groupe minoritaire : « L'instance inférieure, dit là Cour Suprême, est d'avis que la ville de Leipzig est demeurée sur le domaine légal, même si l'on admet qu'elle n'a effectivement poursuivi que son intérêt propre, et qu'aucune obligation ne lui incombait de sauvegarder les intérêts, en tant que tels des deux compagnies minières qu'elle contrôlait. C'est là une assertion qui, dans sa généralité, ne peut se défendre. Il est certes toute une série d'arrêts de la Cour de cassation où il est reconnu qu'en matière de sociétés de commerce la majorité des actions ou de parts décide de ce qu'il convient de faire dans l'intérêt de la société et que la minorité doit s'y soumettre. La Cour n'a cependant jamais soutenu par là que la majorité pouvait exploiter sans limites le pouvoir qui lui est déferé et agir sciemment et non sans préméditation au détriment de la minorité. Bien au contraire, il a été reconnu que le fait pour un groupe majoritaire d'abuser de ses droits à l'encontre de la minorité et de donner sciemment le pas à ses intérêts personnels sur l'intérêt bien entendu de la société constitue une atteinte aux bonnes mœurs. C'est du contrat de société que dérivent les droits des sociétaires ; c'est en sa qualité de sociétaire que ses attributions lui sont conférées ; dans l'exercice de ses droits, il doit donc se laisser guider par un principe qui est de poursuivre l'intérêt de la société elle-même et non ses intérêts privés étrangers à la société. Un conflit s'élève-t-il entre ces deux ordres d'intérêts, lors

du vote sur la conclusion d'une affaire qui doit se traiter entre la société et un actionnaire par exemple, la loi retire alors son droit de vote à l'actionnaire... De telles stipulations, relatives au cas de conflit d'intérêts éclairent d'un jour particulièrement vif la volonté du législateur, qui est de maintenir les votes, à l'intérieur d'une société, à l'abri de l'influence de tous intérêts étrangers à la société. S'il arrive que le membre de la société, qu'il soit actionnaire ou sociétaire d'une compagnie minière, ne soit pas personnellement le co-contractant auquel doit faire face la société ou la compagnie extractive, mais ait des intérêts considérables dans l'affaire en cours (par exemple, comme actionnaire d'une seconde société avec laquelle traite la première) il n'y a aucun obstacle d'ordre juridique à ce qu'il prenne part au vote. Il n'en est pas moins tenu moralement à subordonner son intérêt personnel à l'intérêt de la société à l'assemblée générale de laquelle il émet son vote. L'actionnaire ou le sociétaire agit-il dans ce cas en se laissant exclusivement guider par son intérêt privé, étranger à la société, et en lui laissant prendre le pas sur les intérêts évidents de la société, il existe alors sans doute possible une atteinte aux bonnes mœurs. Tout dépend ici évidemment des circonstances de fait qui entourent chaque espèce. Il y a cependant erreur de droit à croire, comme le fait l'instance inférieure, que dans une telle hypothèse l'actionnaire ou le sociétaire n'a besoin, dans le conflit d'intérêts qui prend naissance, que de se laisser guider par son intérêt propre, sans avoir égard à celui de la société... La compagnie B. n'est aucunement demeurée intéressée à l'entreprise

qui a pris naissance après absorption, mais s'est dissoute, et l'apport de son actif à la compagnie A s'est effectué sous forme de vente : aussi son intérêt était-il d'obtenir pour cela un prix aussi élevé que possible. Or les plaignants partent de ce fait que la vente a été opérée à un prix exceptionnellement bas, que le patrimoine de la compagnie B a été pour ainsi dire dilapidé à cette occasion et que ceci n'est survenu qu'en raison de la participation majoritaire de la ville de Leipzig aussi bien à la compagnie B qu'à la compagnie A et de l'intérêt de cette municipalité à acquérir en tant que sociétaire de la compagnie A la compagnie B à un prix aussi infime que possible. Le tribunal dont la sentence fait l'objet du recours en cassation n'a toutefois aucunement fait état de ces allégations qui, en principe, sont de nature à justifier la réalité d'une atteinte aux bonnes mœurs.

L'instance inférieure argue, à la vérité, de ce que les avantages retirés sans doute par la ville de Leipzig de la transaction incriminée n'ont pas profité personnellement à une entreprise particulière, mais bien plutôt à une communauté ; cette argumentation n'est pas de nature à faire revenir la Cour de cassation sur les points examinés plus haut.

Une collectivité publique qui possède des intérêts dans une entreprise privée n'est pas en droit de favoriser les intérêts de la communauté qu'elle représente en faisant violence sans scrupules, mais non certes sans préméditation, à ses co-sociétaires dans ladite entreprise privée ou à cette entreprise elle-même.

Cette décision est de toute évidence absolument capitale dans l'évolution jurisprudentielle de la Cour

Suprême. Elle paraît bien cependant, quelque hardis qu'en soient certains termes, encore assez insuffisante sur un point essentiel. La Cour reconnaît de façon parfaitement explicite l'obligation morale qui s'impose à tout actionnaire engagé dans un conflit d'intérêts (entre ceux qu'il tient de sa qualité même d'actionnaire — en général, les plus faibles — et ceux qui y sont étrangers) de ne pas sacrifier aux autres les premiers. Le tribunal suprême ne fait cependant pas d'assimilation automatique entre les manquements à cette obligation morale et l'atteinte aux bonnes mœurs. Faute de quoi, l'obligation risque de demeurer la plupart du temps sans sanction. La Cour de cassation a omis en effet d'ouvrir un recours spécial, qui ne trouverait sa source ni dans l'article 271 du Code de commerce, ni à l'article 138 du Code civil allemand, mais que pourraient invoquer les victimes d'un actionnaire ayant opté, au cas de conflit, en faveur de ses intérêts personnels étrangers à ceux de la société.

Dans la généralité des cas, les arrêts de cassation qui ont pu se succéder depuis celui du 20 octobre 1923 sont dépourvus du caractère fondamental que l'on s'accorde à reconnaître à ce dernier. Qu'il suffise donc de mentionner celui du 23 octobre 1925 (1), où la Cour Suprême a eu à connaître, pour le confirmer, d'un jugement en deuxième instance à Jéna. Deux sociétés par actions avaient fusionné en une société en commandite par actions au sein de laquelle des difficultés s'élevèrent. La société plaignante possédait 160.000 marks d'actions sur un capital qui était de

1. *Recueil d'Arrêts de Cassation*, vol. 112, p. 140 et s.

600.000 marks à l'origine des difficultés et que le groupe majoritaire décida, après vote de l'assemblée générale, de porter à 850.000, moyennant suspension du droit de souscription des anciens actionnaires, par émission de 175.000 marks d'actions de préférence à droit de vote décuple lors de la délibération sur les décisions les plus importantes. La Cour a constaté dans les attendus de son arrêt qu'une émission de cette nature, dont le montant se trouvait entièrement réservé au groupe majoritaire, dépouillait la minorité de toute influence sur les affaires sociales. Elle a ajouté que ce but avait été atteint avec des moyens « auxquels il est impossible de donner approbation, si l'on veut maintenir au sein des sociétés une certaine loyauté et quelque peu de tenue », et qu'au reste les moyens « portent atteinte en définitive au principe fondamental, en matière de sociétés, selon lequel tous les actionnaires ont droit à un traitement uniforme, pour ce qui est, en particulier, de leur participation aux avantages sociaux. » Résumant enfin les motifs du prononcé de la nullité par l'instance précédente, la Cour de cassation reprend : « Ce n'est pas le fait d'avoir agi dans son seul intérêt que la juridiction inférieure reproche au groupe majoritaire, mais bien plutôt d'y avoir procédé de semblable façon, en portant sciemment atteinte aux droits de la minorité, en ne tenant pas le moindre compte des intérêts propres de la société qui, elle, n'avait aucun besoin que l'on agît de la sorte et à laquelle, en définitive, on n'a fait apport que d'un montant insignifiant d'argent frais ».

1. *Recueil des Arrêts de Cassation*, vol. 113, p. 6 et suivantes.

Un arrêt de cassation, également assez récent, reprend aussi la définition de l'atteinte aux bonnes mœurs d'une façon assez concise pour être mentionnée. La Cour décrète la nullité de certaines décisions prises en assemblée générale pour cette raison que « la majorité ne s'est laissée guider par aucun autre motif, et n'a en dernière analyse poursuivi d'autre but que de réduire, dans son propre avantage, les droits de la minorité des actionnaires, mettant en œuvre à cette fin des moyens que l'intérêt de la société n'obligeait aucunement à employer. » La Cour reconnaît cependant par la suite que si la majorité défenderesse « était fondée à tenter de conserver dans la société, qui était une ancienne affaire de famille, une influence prédominante, ce fait n'était pourtant pas de nature à justifier des mesures destinées à ne servir que les intérêts matériels exclusifs de la majorité et à réduire la participation de la minorité aux affaires sociales. »

LES FLOTTEMENTS ACTUELS. — Si uniformément logique que paraisse désormais, au travers des exemples cités, la ligne de la jurisprudence de la Cour de cassation on ne doit pas se dissimuler qu'elle est traversée de puissants courants contraires. Ceci tient d'abord à ce que l'atteinte aux bonnes mœurs est une conception trop mouvante pour être emprisonnée en une formule unique, et d'application générale. Il est en outre incontestable que d'autres modes de penser se font jour dans les arrêts de la Cour de cassation et entrent encore aujourd'hui en conflit ouvert, dans les sentences rendues, avec le désir évident de la Cour

Suprême de poser des bornes à la toute-puissance des majorités, au nom de principes non écrits.

Un arrêt du 24 juin 1924 (1) a donné à la Cour de cassation l'occasion de dire le droit, non plus certes comme elle le faisait en 1908 lors de l'arrêt *Hibernia*, mais de façon, semble-t-il, toute théorique et impersonnelle, et non plus nourrie des faits comme il aurait semblé, après l'évolution retracée plus haut. Il s'agissait en l'espèce d'une société au capital initial de 12 millions qui, le 25 janvier 1923, résolut de porter son capital à 20 millions, sous suspension du droit de souscription des actionnaires et par émission de 7.000 actions ordinaires et 1.000 actions privilégiées à droit de vote plural (15 voix par titre) lors de la délibération sur les objet sociaux les plus importants. Les actions privilégiées étaient avantagées en outre lors de la répartition des bénéfices (à vrai dire à concurrence d'un maximum de 10 %). Elles devaient faire l'objet d'une émission au pair, cependant que 1.000 actions ordinaires l'étaient à 1.000 % (c'était l'époque de l'inflation) ; ces deux tranches d'actions étaient octroyées aux membres des organismes directeurs ; les 6.000 actions restantes étaient prises en charge par un consortium bancaire qui devait les offrir à 475 % aux anciens actionnaires à raison de 2 titres pour un ancien possédé. Les actions privilégiées devaient être bloquées jusqu'en 1933, les 1.000 actions ordinaires des organismes directeurs, jusqu'au 31 janvier 1924. Le Tribunal de seconde instance de Dresde ne retint par l'attribution d'atteinte aux bonnes mœurs. La Cour de

1 *Recueil des arrêts de Cassation*, vol. 108, p. 322 et suivantes.

cassation se rangea à l'avis de l'instance inférieure. Ses attendus méritent d'être cités presque intégralement : « Il reste donc comme principal motif invoqué contre la validité des décisions de l'assemblée générale, l'émission, contraire soutient-on, à la loi, aux statuts et aux bonnes mœurs, de 1.000 actions privilégiées nouvelles, au pair, et de 1.000 actions ordinaires également nouvelles, à 1000 %, les unes et les autres attribuées au Conseil d'administration. En cette matière, deux points de vue sont à considérer. D'abord, le renversement des pouvoirs de contrôle au détriment de la minorité ; ensuite les faveurs d'ordre financier octroyées au Conseil d'administration et dont les actionnaires ont fait les frais. Sur le premier point, l'instance inférieure a exposé que l'assemblée générale était maîtresse de ses décisions aussi longtemps que, pour des motifs égoïstes, elle ne mettait pas en péril l'intérêt bien entendu de la société. Ce n'est point le cas dans la présente hypothèse. Actions privilégiées et ordinaires ont été mises à la disposition du Conseil d'administration dans le but de préserver la société de l'emprise extérieure et plus précisément de celle d'un concurrent. Cette façon de juger correspond en droit à la jurisprudence constante de la Cour de cassation. Quant à la création d'actions privilégiées à droit de vote plural et à l'attribution de ces titres aux membres du Conseil d'administration, elles sont légales, depuis que l'inflation a fait naître le risque de prise de contrôle par l'étranger ou la concurrence. Lorsque la majorité des actionnaires, au cours de l'assemblée générale, témoigne sa confiance aux administrateurs au point de leur octroyer un complément de puissance,

sous forme d'actions privilégiées, dans l'intérêt même de la société, et pour éviter notamment toute emprise extérieure, on ne peut qualifier les décisions qu'elle prend de contraires à l'esprit des lois sur les sociétés non plus qu'aux bonnes mœurs. Des décisions de cet ordre peuvent évidemment, en de certaines circonstances, priver d'influence, pour un temps plus ou moins long et dans une mesure variable, les actionnaires ordinaires. Mais cet effet était à prévoir et la majorité, au moment de se décider, en a assumé le risque. Il n'y a pas lieu présentement de décider si l'on pourrait maintenir pareil jugement lorsque la mesure dans laquelle s'opère l'octroi des actions de préférence et du droit de vote dépasse le but envisagé : ce n'est point ici le cas ».

Il faut bien avant tout reconnaître qu'en l'espèce, les plaignants essayaient principalement et de façon visible de tirer un avantage pécuniaire de leur recours. Il est donc difficile de dire que le résultat auquel aboutit l'arrêt en question soit discutable (1). Les attendus cependant appellent maint commentaire. Et la doctrine ne s'est pas faite faute en Allemagne de les accumuler. C'est avec raison que la Cour de cassation rappelle qu'elle n'a jamais reconnu d'atteinte aux bonnes mœurs qu'au cas où la majorité menace les intérêts de la société pour des motifs exclusivement égoïstes. S'agit-il des actions à vote plural, on peut admettre les raisons d'ordre économique qui militent en faveur de leur création. Mais le point sur lequel

1. Cf. notamment Heinz Hayum, « les limites de la domination majoritaire aux assemblées générales de sociétés par actions », p. 61.

les auteurs allemands sont unanimes dans leur critique de l'arrêt incriminé est que la Cour, inspirée jusqu'alors de façon si rationnelle, s'est lancée dans l'idéologie juridique au point de reconnaître dans la société trois groupes : la minorité, la majorité et les administrateurs, alors que les administrateurs ne sont jamais que l'émanation de la majorité et leurs intérêts, en conséquence, qu'identiques. Aussi est-ce hypocrisie pure, dit la doctrine, — et, semble-t-il, non sans raison — que de parler soit de la confiance placée par la majorité dans les administrateurs auxquels se trouvaient remises les nouvelles actions privilégiées à vote plural, soit encore du risque assumé par la majorité en privant pratiquement de toute influence la minorité pour la durée des actions privilégiées nouvelles.

Cette tendance à l'idéologie sans plus de contact avec la réalité s'est même trouvée confirmée peu de temps après par un arrêt du 30 mars 1926 (1) qui se réfère expressément à l'arrêt du 24 juin 1924 et considère encore les administrateurs comme une tierce puissance de la société anonyme, sans aucun rapport avec la majorité.

En dépit du penchant fâcheux de la Cour de cassation à s'orienter, comme le font apparaître les attendus de ces deux derniers arrêts, vers un ordre de construction juridique assez formel, il n'en reste pas moins que la Cour Suprême demeure pénétrée des principes qu'elle posait préalablement (2) au point de les reprendre à son compte, même dans les motifs de

1. *Recueil Cassation*, volume 113, p. 188 et s.

2. Cf. Arrêts des 22 juin 1923, 20 octobre 1923 et 23 octobre 1925 notamment.

décisions défavorables aux minorités d'actionnaires. Les auteurs allemands sont donc en général d'accord pour reconnaître, quelque difficile à imaginer que soit l'orientation de la jurisprudence, que la Cour de cassation, à l'avenir, ne manquera pas d'assouplir encore la notion d'atteinte aux bonnes mœurs et d'en faire une application aussi générale que possible aux espèces qui lui seront soumises. Cette généralité même, si elle est de nature à satisfaire aux besoins du moment, n'est pas sans inquiéter la doctrine qui voit, et non sans raison, s'approcher l'époque où la notion d'atteinte aux bonnes mœurs, perdant toute signification précise, ne sera plus invoquée que pour couvrir une appréciation souverainement imprévisible de la Cour sur le fond des décisions incriminées et soumises à son jugement.

c) Insuffisance du régime actuel.

Si la Cour de cassation fait déjà, et fera plus encore à l'avenir, appel à l'article 138 du Code civil allemand, c'est qu'elle ne possède d'autre instrument efficace pour endiguer les excès de majorités toute-puissantes. Mais cette arme est à double tranchant. Elle emporte comme on le sait, la nullité des décisions entachées d'atteinte aux bonnes mœurs. C'est là une nullité absolue, qu'aucune prescription ne peut couvrir. Dans ce cas, aucune des garanties ne peut efficacement jouer qui tendent à entraver, par exemple, dans l'intérêt de la sécurité des sociétés, l'exercice d'une annulation, selon l'article 271 du Code de commerce : il n'est point de délai d'un mois pour intenter l'action, non plus que

d'obligation d'avoir assisté à l'assemblée générale, d'avoir fait inscrire sa protestation au protocole de ladite assemblée, d'avoir à fournir caution et de s'exposer enfin à des poursuites reconventionnelles en dommages-intérêts, sur la base des stipulations générales du droit. La nullité qui peut être invoquée pour atteinte à l'article 138 du Code civil est donc susceptible d'être réclamée de la façon la plus large et la plus libre par tout actionnaire qui se croit en mesure de le faire. A l'inverse, la société se trouve exposée de façon permanente et imprescriptible à ce que la nullité de plein droit vienne entacher ses résolutions les plus importantes. Il est incontestable cependant qu'elle a droit à un minimum de sécurité, ne fût-ce qu'afin de poursuivre de façon continue et régulière les objets qu'elle se propose, au mieux des intérêts sociaux. Quant aux tiers qui traitent avec elle, et à ses créanciers notamment, ainsi qu'aux nouveaux sociétaires qui lui font apport de leurs capitaux, il n'est pas besoin de souligner l'intérêt qui s'attache à les garantir contre de fâcheuses surprises. L'ensemble de ces intérêts, les procédures qui peuvent être intentées sur la base de l'article 271 du Code de commerce le respectent ; celles qui s'appuient sur l'article 138 du Code civil n'en ont curé. Ceci ne revient pas à plaider en faveur de la seule application de l'article 271 du Code de commerce et à rejeter toute faculté de faire prononcer aux termes de l'article 138 du Code civil l'annulation pure et simple. Il convient cependant de mettre en valeur la disproportion entre la cause et l'effet auquel aboutit la Cour de cassation, par suite de la pauvreté des textes législatifs. On peut ajouter que bien souvent d'ailleurs

la Cour, dans son désir de réparer une injustice commise au détriment de la minorité, entache de nullité pour des raisons morales (atteinte aux bonnes mœurs) des résolutions qui relèvent exclusivement du domaine des affaires et en aucune manière de l'éthique. Elle arrive ainsi, par cet abus d'un texte qui reste toujours le même, à discréditer de façon définitive l'idée qu'on est fondé à se faire des « bonnes mœurs ». Au terme de ce rappel de jurisprudence, on semble en droit de se demander si les moyens dont dispose la Cour de cassation ne sont donc pas singulièrement primitifs, et avant tout hors d'état de permettre un dosage de la sanction à la mesure de la faute. C'est la conclusion à laquelle sont parvenus dès longtemps en Allemagne les auteurs, les publicistes, et tous les représentants les plus qualifiés du monde des affaires comme de l'épargne. C'est aussi l'aliment de campagnes entamées auprès de l'opinion depuis plusieurs années en faveur d'une refonte complète de la législation allemande des sociétés. Si divers qu'aient été successivement les aspects du droit existant proposés à la critique et voués à la réforme, c'est le problème essentiel : « majorité contre minorité » paraît avoir toujours retenu l'intérêt de façon particulière. Il n'y a en conséquence rien d'étonnant à ce que, pendant que l'opinion publique ne cessait de réclamer une réforme à l'égard de laquelle le gouvernement a pris enfin position, la doctrine se soit attachée avant tout à extraire des arrêts de cassation une sorte de philosophie des sociétés et ait proposé à la Cour Suprême d'y conformer dès à présent, avant toute intervention législative, le développement de sa jurisprudence.

c) *Suggestions de la doctrine.*

Sans procéder à une vaste compilation doctrinale, il convient au moins de caractériser rapidement les divers courants entre lesquels se partage présentement l'opinion des auteurs allemands. Des propositions innombrables faites en leurs ouvrages, il n'est guère à retenir qu'un ordre déterminé de suggestions qui paraissent bien de nature à conférer un peu plus de cohérence à la jurisprudence de la Cour de cassation en attendant que les projets de réforme reçoivent une sanction gouvernementale ou législative. Partant de constructions doctrinales diverses, les auteurs arrivent généralement à se mettre d'accord sur l'existence, au sein de la société, d'une sorte de « volonté générale », identique en théorie avec l'accord unanime de volonté de tous ses membres, et qui par définition ne doit avoir en vue que le bien de la société. Comme elle ne peut s'exprimer à chaque occasion sur tout objet social, la majorité a la délégation de la formuler. La majorité n'étant pas infaillible, aussi les résolutions qu'elle prend doivent toujours être ramenées à une norme, la volonté générale, et faire l'objet en fonction de ce critère d'appréciations qui peuvent conduire à une annulation selon l'article 271 du Code de commerce. C'est bien ce que tente d'accomplir la Cour de cassation, mais toujours en fonction d'un concept qui relève de la morale, « l'atteinte aux bonnes mœurs ». Si l'on suit les auteurs, et que provisoirement au moins, on demeure sur le terrain juridique, on arrive cependant à se demander ce qu'est l'intérêt de la société, et qui le

définira, car la doctrine n'enserme pas, même dans ses ouvrages les plus étudiés, cette notion dans une formule. Elle s'en avoue même incapable. Elle reconnaît donc, au fond, que cet intérêt varie avec les époques ; que s'il est conditionné à l'heure actuelle par la concentration économique grandissante et l'interpénétration des entreprises, il le sera peut-être demain de façon décisive, en Allemagne au moins, par l'emprise croissante de l'Etat sur l'économie privée.

Les auteurs n'excluent pas d'ailleurs la pratique, devenue constante à la Cour de cassation, d'examiner les décisions des assemblées générales à la lumière des principes posés par l'article 138 du Code civil allemand. Ils entendent en limiter toutefois de façon absolument stricte l'application aux seuls cas où il est possible de relever une atteinte ouverte à la morale dans les intentions de la majorité. Par là-même, la doctrine entend limiter l'application, jusqu'ici capable d'une extension imprévisible, des rigueurs extrêmes qu'implique souvent le prononcé de la nullité pure et simple.

d) Projets de réforme.

Le projet du Ministère de la Justice paraît bien faire droit à nombre des arguments invoqués. Il se refuse tout d'abord à supprimer la nullité de plein droit et à ramener ainsi toutes les actions susceptibles d'être intentées contre des résolutions d'assemblée générale à une simple demande d'annulation. Il garde même à la nullité son caractère absolu d'imprescriptibilité, à raison des abus graves dont la pratique a pu donner

l'exemple et qu'il importe de pouvoir réprimer à toute époque. Par contre, en plein accord avec la jurisprudence et surtout la doctrine, il se propose de réduire autant que possible les cas de nullité de plein droit. Aussi, d'après l'article 135 nouveau du projet, une résolution prise en assemblée générale ne peut-elle être nulle que si : « 1) elle porte atteinte à des prescriptions édictées dans l'intérêt public, au maintien desquelles ne peuvent renoncer les intéressés, ou est incompatible avec l'essence même de la société par actions ; 2) elle a été déclarée telle par jugement rendu sur une demande d'annulation ».

Quant à l'annulation, elle se justifie comme par le passé par l'atteinte à la loi ou aux statuts. De plus, aux termes de l'article 136 alinéa 1, paragraphe 2, elle peut être demandée « si la résolution attaquée résulte d'un vote où un actionnaire a poursuivi des intérêts à lui particuliers, ou à un tiers, et étrangers à l'intérêt bien compris de la société ». L'innovation paraît extrêmement intéressante si l'on considère qu'un grand nombre des actions intentées en nullité arguaient précisément du motif désormais repris à l'article 136 et ne pourront plus tendre à faire prononcer de sanction aussi rigoureuse.

Il est au reste assez digne de remarque qu'aucune précision spéciale ne soit apportée par le texte en projet au sujet des entreprises affiliées à un trust ou un groupe de sociétés et des conflits susceptibles de s'élever en leur sein, lors d'un vote en assemblée générale, qui oppose les intérêts de la société au sens étroit du terme à ceux du groupe, qu'ils soient défendus à la société par une majorité ou une minorité. Dans le

premier de ces cas, « l'intérêt particulier étranger à celui de la société » n'est autre que l'intérêt général du groupe au sort duquel est liée la société ; il ne coïncide peut-être pas dans le temps de façon absolument rigoureuse avec l'intérêt immédiat de la société, mais ne cesse cependant de s'y harmoniser si l'on considère les choses à plus longue échéance. Dans la seconde hypothèse, une certaine antinomie peut s'élever entre l'intérêt du trust et celui de la société et conduire à des manœuvres « contraires à l'intérêt de la société » qui puissent tomber à ce titre sous le coup d'une annulation (d'après 136, 1,2). S'il n'est pas dans le nouveau texte de disposition ayant trait de façon plus précise au cas des groupes de sociétés et des trusts, ce n'est point sans doute par carence des rédacteurs du projet, mais bien parce qu'ils répugnaient à fixer de façon trop tranchante, dans un texte qui s'exposerait par là à être tourné d'autant plus vite, la limite mouvante qui sépare les deux ordres d'intérêt général entre lesquels se partagent les actionnaires d'une société, selon qu'ils la considèrent en soi ou qu'ils la replacent dans le cadre du groupe de sociétés où normalement elle s'insère. C'est donc, au fond, à la jurisprudence qu'en dernier recours le législateur fait confiance pour apprécier dans toute leur délicatesse les problèmes de conflits d'intérêts à l'intérieur des trusts ou groupes de sociétés.

II. — Droits et devoirs des minorités.

En dernière analyse il apparaît donc bien que les intérêts d'une minorité ne peuvent être impunément

violentes en assemblée générale ; en effet la jurisprudence n'a cessé jusqu'ici de raffiner sur ses constructions juridiques successives afin de pouvoir valablement poser des bornes à l'exercice de la toute puissance des majorités. Puisque, on l'a vu, se trouve ainsi posé le problème entier des moyens effectifs que possède un groupe de sociétés d'influer sur la politique d'une société particulière où elle détient des intérêts, majoritaires ou non, il n'est pas sans intérêt de traiter dans son ensemble la question des rapports de majorité à minorité, hors même du cadre de l'assemblée générale. On peut se demander tout d'abord si les minorités se trouvent confinées de par leur nature même dans une attitude éternellement passive. Il ne semble guère puisque, dès longtemps, les textes leur ont conféré en Allemagne certains pouvoirs et reconnu par conséquent en quelque mesure une existence légale. De même que les obligataires peuvent, depuis les lois de 1899 et 1914, se constituer en sociétés civiles, en charger le syndic de la surveillance permanente de leurs intérêts (en particulier lorsqu'un gage immobilier leur a été affecté), consentir à l'abandon ou la limitation de leurs droits, et en général se défendre contre la politique de la société dont ils sont les créanciers, les actionnaires qui composent la minorité peuvent se grouper, agir en corps et susciter, en des hypothèses soigneusement déterminées, toutes mesures utiles contre les agissements de la majorité. L'analogie se poursuit, plus étroite, si l'on remonte aux causes elles-mêmes. Les droits conférés aux obligataires ne le sont en dernière analyse que dans la mesure où ils auront à s'exercer dans l'intérêt même

de la société (délibération en société civile sur l'abaissement de taux d'intérêt des titres ou même l'octroi d'un moratorium, lorsqu'il s'agit d'éviter la cessation de paiements ou la mise en faillite du débiteur de l'emprunt). Les droits reconnus aux actionnaires minoritaires ne le sont qu'afin de les mettre à même d'agir au mieux des intérêts généraux, lorsque la majorité reste inactive ou se laisse aveugler sur le véritable bien de la société. La minorité apparaît ainsi comme une majorité d'essence inférieure : elle n'a la délégation de la « volonté générale » que si la majorité est visiblement impuissante à la dégager ou sciemment désireuse de ne le point faire. Tels sont bien aussi les caractères généraux des pouvoirs que le Projet du Ministère de la Justice se propose de conférer aux minorités.

Il s'est d'ailleurs gardé de croire à la coïncidence exacte du bon droit et des thèses soutenues par les minorités. On sait combien il est fréquent au contraire de voir une minorité (qu'elle agisse de façon autonome ou exprime la volonté d'un groupe de sociétés) poursuivre sciemment « un intérêt propre, étranger à celui de la société », selon l'article 136 du Projet du Ministère de la Justice. Les agitations des minorités qui ne traduisent bien souvent que les tentatives d'un groupe mécontent ou adverse pour troubler le développement normal de l'activité sociale sont parfois même le fait de professionnels. La Cour de cassation n'a jamais manqué jusqu'ici, quelque zèle qu'elle mette d'autre part à poser des bornes aux excès des majorités, de stigmatiser de tels agissements, dans tous les cas où elle a eu des preuves de l'indignité de la minorité.

Il était bon cependant que le Projet du Ministère de la Justice apportât sur cette question des lumières assez nettes. Il continue d'une part à prêter en principe à la minorité une parfaite identité d'intérêts avec la société elle-même et la fortifie à ce titre contre la majorité. Mais il garde en cette matière un sens parfait de la mesure et entend préserver l'activité sociale contre le zèle intempestif d'une minorité que mènerait un professionnel de l'agitation.

Si les statuts le prévoient, il devrait désormais être loisible à une minorité d'actionnaires de déléguer des représentants au conseil d'administration. Ceci équivaldrait pour elles à pénétrer ainsi au cœur même de la place, alors que les abords seuls en étaient jusqu'ici jalousement défendus : on sait en effet les difficultés qu'ont les minorités à se tenir au courant de l'activité sociale, fût-ce en assemblée générale. C'est bien pourquoi d'abord le Projet confirme la possibilité qui est reconnue d'en provoquer la convocation, à une minorité du 1/20 au moins du capital social. Au sein de cette assemblée, le droit à information de tout actionnaire, s'il n'y est point satisfait, ou de façon insuffisante par les organes d'administration, peut être l'occasion, pour une minorité du 1/10 du capital, de faire lever la séance et surseoir aux débats. La minorité peut aussi, à condition de grouper le 1/20 du capital, demander l'annulation des décisions prises en assemblée générale et qui, à son avis, comportent la fixation d'amortissements ou de réserves supérieures à ce que prévoient à ce propos la loi ou les statuts. Elle peut demander enfin, aux termes de l'art. VII du décret du 19 septembre 1931, article 166 du Code de

commerce qui est venu mettre en vigueur certaines dispositions du Projet du Ministère de la Justice, la désignation par voie de justice de commissaires aux comptes pour l'examen d'événements contemporains de la constitution de la société ou remontant à deux ans au plus si l'assemblée générale a repoussé semblable motion ; il faut en ce dernier cas que la minorité représente le $\frac{1}{10}$ du capital. La même minorité peut exiger en outre que, dans les trois mois consécutifs à une assemblée générale, la société fasse valoir les droits qu'elle est susceptible d'exercer à l'encontre des fondateurs, personnes assimilées et membres des conseils de direction et d'administration, à raison des opérations de constitution, ou à l'encontre de ces dernières seulement, à raison de la gestion des affaires sociales ; la minorité n'a besoin d'être que du $\frac{1}{20}$ au cas où la demande de minorité s'appuie sur un rapport de commissaires aux comptes. Pour renoncer aux poursuites de ce chef ou conclure un compromis, la société ne peut y procéder qu'avec l'assentiment d'un nombre d'actionnaires minoritaires tel que les actions des autres ne représentent plus selon les cas le $\frac{1}{10}$ ou le $\frac{1}{20}$ requis du capital. Enfin, le projet prévoit, dans un article non encore entré en vigueur, que, sur demande d'une minorité du $\frac{1}{20}$ du capital et au cas de liquidation de la société, il peut être procédé à la désignation de liquidateurs par autorité de justice.

Il va sans dire que dans toutes ces hypothèses les actionnaires doivent faire la preuve qu'ils sont depuis trois mois au moins propriétaires des titres en leur possession. Afin de tempérer les attaques de la mino-

rité contre la majorité, il n'a cependant pas été donné suite à un projet d'allure par trop réactionnaire et qui cependant avait réuni nombre de suffragés à divers Congrès successifs des Juristes (et notamment à Salzbourg). Il ne s'agissait de rien moins que d'instituer, à la charge des actionnaires et au bénéfice de la société l'obligation de verser des dommages-intérêts, si la preuve pouvait être apportée qu'un abus avait été fait du simple droit de vote. Ceci aurait abouti à terroriser les minorités par la crainte constante des répercussions financières de leurs moindres audaces. Les auteurs du Projet de Loi du Ministère de la Justice n'ont pas retenu cette proposition. Le décret du 19 septembre 1931 est simplement venu mettre en vigueur, pour le cas de poursuites intentées à la demande de la minorité contre les fondateurs, personnes assimilées ou membres de conseils d'administration ou de direction, l'obligation pour la minorité requérante de déposer selon les cas un paquet de titres du 1/20 ou 1/10 du capital pour la durée du procès. Le tribunal peut d'ailleurs en donner main-levée avant le terme prévu. Au surplus, si l'accusé convainc le tribunal de ce qu'en exécution des textes généraux du Code civil, il lui sera possible d'attaquer par la suite en dommages-intérêts les actionnaires minoritaires ou certains d'entre eux, la minorité, ou ceux de ses membres plus spécialement visés, sont tenus de fournir certaines sûretés complémentaires. Le tribunal détermine comme bon lui semble l'importance et la nature de cette garantie. La minorité doit s'engager au reste envers la société à supporter les frais du procès. Enfin, si l'accusé a été mis en cause sur la base d'une plainte

non fondée, les actionnaires qui lui ont ainsi occasionné un dommage par leur négligence grave ou leur préméditation, en sont solidairement responsables.

TROISIÈME PARTIE

Les garanties nouvelles données à l'actionnaire.

I

Le droit à l'information.

Le rétablissement si nécessaire de la confiance en la société anonyme et les textes qui la réglementent en Allemagne est apparu lié de la façon la plus étroite à la mesure dans laquelle pourrait s'exercer à l'avenir de la part de l'actionnaire, un droit, sinon d'investigation, au moins d'information. On sait la façon libérale dont usent les Etats-Unis en la matière et qu'aussi l'Angleterre, réglementant en 1929 sur des bases nouvelles le statut des sociétés par actions, y a attaché toute son attention. A la vérité, en Allemagne comme en France, et à l'inverse du Royaume-Uni, il est inutile d'instituer l'obligation de publier des prospectus d'émission au cas d'offre au public d'actions de sociétés anonymes. C'est que l'espèce de colportage de titres, offerts à domicile de façon si pittoresque en Allemagne encore jusqu'à la fin du siècle dernier par l'« Aktienmann » qui, de sa hotte, extrayait aux yeux de l'amateur des liasses de titres bigarrés, a cessé complète-

ment pour se concentrer sous des formes moins romantiques aux guichets des banques. Du reste les services d'admission à la cote des Bourses allemandes paraissent fonctionner avec toute la rigueur désirable lorsqu'elles exercent un contrôle préalable sur les sociétés désireuses de faire appel à l'épargne publique.

On n'a jamais envisagé non plus en Allemagne, semble-t-il, d'instituer par voie législative une sorte d'obligation d'informer les actionnaires autrement que dans le cadre de l'assemblée générale. Une prescription de cette sorte porterait sans nul doute atteinte au principe de droit commun qui ne reconnaît aux actionnaires d'autre mode ni d'autre lieu d'exercice de leurs droits qu'en assemblée générale. A vrai dire, il serait loisible à une société de faire figurer à ses statuts une clause de cette nature, quoique l'intérêt et les modalités en paraissent assez difficiles à imaginer.

Mais dans le seul cadre d'un aménagement des usages existants, il y avait déjà à faire. L'état du droit, relativement à la possibilité pour l'actionnaire de se faire communiquer des renseignements en assemblée générale, avait besoin d'être précisé. La jurisprudence de la Cour de cassation permettait jusqu'alors à la majorité de décider si elle entendait donner ou non le renseignement demandé ; sans dénier à l'actionnaire le droit d'information, elle ne lui ouvrait que la possibilité d'attaquer en annulation la décision prise à son endroit, si la majorité était d'avis de garder le silence sur la question posée. Le projet de loi du Ministère de la Justice, partant de ce principe que le droit à l'in-

formation constituée pour l'actionnaire une des seules façons de se former une opinion sur l'activité sociale a voulu en octroyer de la façon la plus nette le bénéfice à l'actionnaire (art. 86 à 91 du projet). Il reste d'ailleurs entendu qu'en ce qui concerne l'étendue matérielle du droit d'information, il convient de le comprendre au sens le plus large et de l'appliquer à toutes les affaires sociales, en rapport avec les débats. Tout particulièrement, et du fait de la concentration et de l'interpénétration grandissantes des sociétés, il ne peut être question pour les administrateurs dirigeant les débats de se refuser à donner des renseignements sur les rapports qui lient la société à telles autres sociétés affiliées : filiales ou sociétés sœurs. Il convient cependant pour cela qu'une influence prédominante soit exercée par la société au sein de l'assemblée générale de laquelle se déroulent les débats sur celles dont on veut s'informer ; peu importe d'ailleurs en cette circonstance que la source de cette influence soit la convention ou la détention pure et simple d'une participation.

Sur ces points essentiels le décret du 19 septembre 1931 n'est point encore venu mettre en vigueur les dispositions judicieuses du projet du Ministère de la Justice. C'est seulement dans le cadre du comité de direction (art. 246 nouveau du Code de commerce) et non encore en assemblée générale qu'il prévoit la possibilité, pour les explications requises et données, de s'étendre aux rapports qui unissent une société-mère à ses filiales. Il ne paraît point d'ailleurs qu'en sens inverse, on ait songé à faciliter le droit de regard des administrateurs des filiales sur la politique de la

société-mère. Ils seraient au reste tout au plus en mesure de l'exercer au cas d'un lien par convention entre les deux sociétés. Comme la plupart du temps c'est la détention d'actions de la filiale qui fonde le rapport de subordination, et que les initiatives de la société-mère sont signifiées à la filiale au cours des assemblées générales, on voit difficilement comment ils pourraient s'informer. S'ils n'entendaient pas se conformer à la ligne de conduite qu'on leur assigne, ils ne peuvent que se démettre. Tout pouvoir légal d'information continue à leur faire défaut.

Celui que le projet de loi du Ministère de la Justice reconnaît à l'actionnaire isolé doit avoir un caractère suffisamment sérieux et complet et porter en quelque sorte la marque, de la part de l'administrateur qui y satisfait, d'une véritable reddition de comptes. A la vérité des limitations s'imposent dans l'intérêt bien compris de la société. C'est ce que pose en principe l'article 260 nouveau du Code de commerce (décret du 19 sept. 1931) au sujet de la teneur du rapport annuel. « Il doit être consciencieux et fidèle et ne comporter d'omissions qu'autant que l'exige l'intérêt général de la société ou d'une société affiliée ». Dans le projet de loi (art. 86, al. 2) il est mentionné que le comité de direction pourra refuser le renseignement demandé si l'intérêt supérieur de la société l'exige, ou celui de la communauté. La hardiesse de ses auteurs les a même entraînés à vouloir résoudre l'antinomie qu'ils avaient eux-mêmes posée. Et ce n'est pas un des passages les moins curieux du Projet que les articles 86 et 91 qui traitent de cette question. A côté de la possibilité d'une action en annulation conférée à tout actionnaire isolé

et même d'une suspension de débats sur le désir de la majorité simple ou d'une minorité de 10 % du capital nominal, estimant nécessaire pour la direction de donner une réponse ou de compléter celle qu'elle a faite, une bien intéressante procédure s'ouvre pour régler le litige. Un organisme, désigné sous le vocable de « Spruchstelle » (organisme de décision) dans le Projet, peut être saisi par la Société, soit lorsqu'une action en annulation est instituée contre elle, soit lorsqu'elle fait la preuve que le litige entre elle et certains de ses actionnaires doit être éclairci au plus tôt. Il est chargé de statuer en équité, et selon les formes sommaires de l'arbitrage, sans motivation préalable, sur le point de savoir si c'est ou non à juste titre que le renseignement demandé a été refusé au requérant en assemblée générale. Le caractère spécial de l'organisme de décision, devant lequel les débats se déroulent à huis-clos, et sans que les déclarations de l'une des parties aient besoin même d'être communiquées à l'autre, fournit, au moins dans les textes un très sérieux garant d'impartialité et de discrétion sur les affaires sociales. Dans la pratique, on n'est pas sans s'être demandé où il sera possible de recruter les membres de l'organisme nouveau sans s'exposer, ou de recourir à des juges pour siéger à une sorte de tribunal consultatif exorbitant de la juridiction de droit commun, ou de faire appel à des gens d'affaires dont on devra toujours craindre une collusion d'intérêts avec l'une des parties. Une grande discrétion a d'ailleurs été gardée jusqu'ici sur ce point qui témoigne de la hardiesse des auteurs du projet mais est l'un des plus vivement attaqués dans l'opinion. C'est auprès des

Chambres de commerce qu'on envisage toutefois, en principe, d'instituer les « organismes de décision », si jamais ils voient le jour (1).

II. — Le droit à la publicité.

1. RAPPORTS, BILANS ET COMPTES DE LA SOCIÉTÉ ANONYME.

La matière du rapport annuel soumis à l'assemblée générale en même temps que le bilan et les comptes paraît en elle-même devoir donner toute satisfaction aux investigations des actionnaires, à condition qu'elle y soit traitée dans le large esprit que prévoyait dès 1897 le Code de commerce allemand. Des abus innombrables se sont fait jour cependant, si l'on en croit les experts du Comité d'Enquête relatif à la réforme du droit des sociétés par actions, au point que nombre de rapports étaient devenus, selon eux, d'une concision croissante avec les années en dépit de la complication toujours accrue des affaires sociales.

1 Les « Spruchstellen » rappelleront sans doute les organismes institués par le quatrième décret portant règlement d'administration publique sur le bilan or, de 1924, qui fonctionnèrent un certain temps auprès des Cours d'appel et se composaient d'un juge et de deux assesseurs, experts économiques nommés sur présentation des Chambres de commerce.

Certains désirs se sont fait jour dans l'opinion, au lendemain de la publication du Projet de loi du Ministère de la Justice, pour que les « Spruchstellen », au moins en ce qui concerne la nomination des assesseurs, soient mises sous l'autorité du Conseil Économique d'Empire et échappent à l'influence des Chambres de commerce, au sein desquelles on redoute que ne dominent trop ouvertement les intérêts de la grosse industrie, du haut négoce et de la grande banque.

Il était naturel en ces circonstances que l'on exigeât du rapport annuel, document de caractère historique, et non point statique comme le bilan, une abondance de développements qui pouvaient et devaient aisément trouver place en son cadre. C'est ce qu'est venu faire le projet de loi du Ministère de la Justice (art. 110) ratifié et complété par le décret du 19 septembre 1931 (art. 260 a). Désormais, le rapport annuel doit traiter d'abord des questions intéressant la société seule (montant des traitements et allocations des administrateurs et membres du Comité de Direction, constitution éventuelle de gages ou de sûretés (1), engagements sociaux résultant de chèques ou de traites, etc...). Il doit surtout fournir toutes indications qui permettent d'apprécier les rapports de l'entreprise avec d'autres sociétés. Sur la base des renseignements qu'il donne, il doit devenir possible de replacer la société à son rang véritable dans l'enchevêtrement et la complication extrêmes qui naissent de la concentration industrielle et des modalités juridiques qu'elle impose ou suscite. Les intérêts des sociétés dépendent trop intimement les uns des autres pour qu'on puisse apprécier la situation présente ou l'avenir de l'une autrement qu'en fonction des autres. Aussi le rapport annuel fournira-t-il désormais toutes précisions sur les relations de la société avec celles à qui l'unissent

1. Le krach de la Frankfurter Allgemeine Versicherungs A. G. (Favag) qui, en 1929, a ému de la façon la plus vive l'opinion allemande et étrangère et fut considéré à juste titre comme l'un des prodromes les plus nets de la crise présente, est venu jeter un jour très vif sur la nécessité de reprendre ces engagements éventuels aux documents destinés à la publicité. La Favag joignait en effet à ses affaires d'assurances normales des opérations de crédit personnel traitées par l'une de ses filiales.

des contrats ou des prises de participation, fût-ce par personnes interposées. Il devra contenir des indications sur les actions propres de la société détenues par elle-même ou sur celles dont les propriétaires ont pris vis-à-vis d'elle des engagements relatifs à l'exercice de leur droit de vote. D'un point de vue plus général le rapport devra faire connaître la participation de la société à tous cartels de prix ou de conditions de vente et à toutes autres conventions économiques du même ordre. Tous événements d'importance particulière qui sont survenus au cours de l'exercice devront enfin s'y trouver exposés de la façon la plus circonstanciée. Le législateur n'a pas voulu d'ailleurs spécialiser et normaliser davantage les données de fait qui doivent figurer désormais aux rapports annuels, de crainte de ne plus laisser à la pratique d'assez libre jeu.

Il paraît avoir poussé assez loin également son souci de réglementer pour ce qui est de l'établissement des bilans et des comptes, au sujet de quoi les prescriptions du projet de loi du Ministère de la Justice ont reçu force exécutoire du décret du 19 septembre 1931. Le bilan, comme le posent certains articles dont on serait presque tenté de dire qu'ils tiennent du lieu commun, doit être établi par les moyens d'une saine comptabilité et sa présentation doit être assez claire pour permettre à quiconque d'avoir une idée juste de la situation de la société et notamment du caractère des investitions, de la proportion du capital emprunté au capital propre et des engagements de l'entreprise. La notion de participation, toutefois, s'y trouve heureusement précisée et se

définit par la détention en valeur nominale du quart au moins du capital social. Il conviendra donc désormais de séparer les participations dont le caractère est de permanence, des titres de Bourse qui ne représentent qu'une immobilisation temporaire d'une fraction du fonds de roulement. Certaines mesures de publicité assez heureuses viendront enfin imposer aux sociétés une discrimination entre les diverses natures d'actions dont se compose le capital social (avec indication des droits de vote y attachés, au cas d'actions à droits de vote privilégié, et de leur valeur nominale, au cas d'actions propres détenues par la société). On devra mentionner d'autre part, en les spécialisant dans toute la mesure du possible, tous les engagements de la société, qu'il s'agisse de chèques, de traites, de cautions ou de garanties, à l'égard de fournisseurs purs et simples, de sociétés filiales, de banques ou de toute autre catégorie de créiteurs. On insérera de même au bilan les créances à titre hypothécaire, d'avances pour livraisons de marchandises et services rendus, qu'elles s'exercent à l'endroit de clients ordinaires, de sociétés filiales, de membres du comité de direction ou de représentants légaux d'entreprises dépendant de la société ou dont la société dépend. La spécialisation ne s'étend pas cependant aux créances sur les administrateurs, semble-t-il, ou sur le personnel, à l'exemple du droit anglais. Enfin la compensation des créances et des dettes à l'intérieur d'un même poste du bilan se trouve rigoureusement interdite.

Cette méticuleuse réglementation ne fait d'ailleurs pas oublier, au bénéfice de questions plutôt formelles,

que l'établissement du bilan correspond à la traduction sous forme comptable de réalités plus profondes et équivaut même à certaines décisions d'une importance parfois capitale. Nombreux sont les ordres de préoccupations qui s'affrontent en la matière. Les uns prétendent que la société n'a pas pour fin de procéder seule à son financement propre ; qu'en conséquence il est logique qu'elle distribue les bénéfices réalisés, recoure au marché des capitaux lorsqu'elle a besoin d'argent, mais évite de toute façon la dissimulation et la thésaurisation de ses bénéfices. D'autres réclament que le bilan commercial soit établi de façon à pouvoir être utilisé tel quel comme base de taxation par le fisc, pour des raisons de simplification administrative et également d'équité ; ils entendent que l'on mette un terme à cette double appréciation de l'actif social, dont l'une vaut pour l'administration, l'autre pour les actionnaires. Il n'est pas jusqu'aux spécialistes de la comptabilité et de la gestion de l'entreprise qui ne demandent la tenue de comptes sains et en particulier l'indication sincère du revenu réalisé. En dernière analyse c'est autour de la question des réserves occultes que se concentre le débat. Les adversaires du financement autonome des entreprises et les adeptes du bilan unique s'élèvent contre leur formation et le recours dissimulé qui s'y fait dans les périodes critiques. Ils demandent l'inscription au bilan de valeurs exactes. Les sommités de la science des entreprises estiment de leur côté qu'il est assez indifférent que l'on fasse figurer au bilan des valeurs plus ou moins en harmonie avec la réalité, du moment que la dissolution des réserves occultes ne s'effectue pas de façon

à dénaturer le rendement effectif. Au sein de cette polémique, qui porte d'ailleurs la marque d'une époque déjà un peu ancienne, le projet de loi du Ministère de la Justice est venu prendre l'attitude la plus modérée et la plus raisonnable. Il s'est gardé de défendre la constitution de réserves occultes non plus que leur dissolution sous la pression des circonstances. Ses auteurs ne se sont pas caché les excès auxquels elles peuvent donner lieu et que les actionnaires, au même titre que l'opinion publique, peuvent se trouver abusés sur les résultats effectifs de l'exploitation et poussés par là à des démarches malencontreuses, spécialement dans l'ordre spéculatif. Il était naturel cependant que d'un point de vue économique général, on encourageât, ou autorisât tout ou moins, la prudence des conseils d'administration en un pays qui se fie trop volontiers au « dynamisme » des évolutions ascendantes pour en prévoir suffisamment les retours. Pour nombre d'entreprises sujettes à des cycles de variations économiques de longue durée, les réserves sont d'une nécessité vitale (1), et ne peuvent se constituer qu'occultes. Au reste exiger que l'évaluation de l'actif se fasse à sa valeur réelle est singulièrement utopique. Le voulût-on faire, qu'une marge d'approximation s'imposerait encore, soit en hausse, soit en baisse. L'effondrement sans précédent de toutes les valeurs dites réelles, en un pays où il n'existe pratiquement plus de marché immobilier et où les Bourses de valeurs, fer-

1. Ceci est tellement vrai qu'en dépit de l'interdiction qui figure au décret du 19 septembre 1931 de faire figurer au bilan des comptes créditeurs fictifs, on a dû s'y résoudre, après le renflouement des banques en février 1932, et lors de la publication de leurs comptes.

mées des mois par autorité administrative, ne fonctionnent que dans une atmosphère et dans des conditions rigoureusement artificielles, ne démontre que trop à l'heure actuelle combien pleine de raison fut l'attitude moyenne des auteurs du Projet de loi. Ils paraissent même avoir vu si juste qu'un an à dater de la publication de leur texte, c'est-à-dire après que la crise mondiale se fût révélée, pour l'Allemagne au moins, grosse de conséquences rigoureusement inimaginables à l'automne de 1930, le décret du 19 septembre 1931 est venu donner force de loi aux articles du Projet relatifs au mode d'évaluation des divers postes de l'actif et du passif des bilans (art. 112 du Projet ; art. 261 du décret). Les principes dont on s'est inspiré sont très nets. Les éléments du capital investi (1) doivent figurer au bilan « à leur valeur d'achat ou de construction, sans tenir compte d'une diminution de valeur survenue entre temps, à condition que la fraction de la perte de valeur qui apparaît après répartition sur la durée probable d'emploi ou d'utilisation soit déduite, ou qu'il en soit tenu compte au moyen d'un compte rectificatif. » Par contre, pour les éléments du fonds de roulement, c'est le principe de l'évaluation à la valeur la plus basse qui l'emporte (prix d'achat, cours du jour en bourse ou sur le marché, ou, à défaut, cours d'estimation). Sur divers points particuliers le nouveau texte vient apporter des précisions inconnues jusqu'alors du droit commercial : il permet de faire figurer à la « valeur de construction » une certaine fraction de frais généraux, ce qui confirme la pratique normale des affaires ; il admet l'inscription à

1. Y compris les valeurs mobilières.

l'actif du « disagio » qui apparaît lorsque le taux de remboursement d'un emprunt contracté doit être supérieur au taux d'émission, ainsi que du « goodwill » qui naît de la reprise d'une entreprise à un prix qui excède, au jour de la transaction, la somme des valeurs individuelles de chaque élément de l'actif racheté. Pour ces deux hypothèses, il prescrit un amortissement des postes ainsi apparus à l'actif. Les sanctions, enfin, sont fixées, puisqu'une action en annulation est ouverte à une minorité représentant au moins le 1/20 du capital et qui estime trop considérables les sommes consacrées aux amortissements ou aux réserves. D'autre part une action en nullité est possible lorsque, lors de l'établissement du bilan, les administrateurs responsables ont enfreint les prescriptions relatives aux évaluations maxima à donner à certains éléments d'actif : ces dispositions, en effet, sont d'ordre public puisqu'elles tendent à sauvegarder le gage des créanciers, le patrimoine social.

Le compte de profits et pertes, enfin, qui constitue le document essentiel pour apprécier le fonctionnement et la rentabilité de l'entreprise et dont en général la législation s'abstient de fixer de façon trop rigide le cadre et les principes d'établissement, de peur d'empiéter sur la politique administrative et commerciale des sociétés, a fait l'objet au projet du Ministère de la Justice de certains développements auxquels l'art. 261 c du décret du 19 septembre 1931 est venu conférer force exécutoire. Malgré l'énumération détaillée prescrite désormais pour tous les ordres de dépenses et de recettes à faire figurer respectivement au débit et au crédit de ce compte, le législateur allemand s'est

gardé de suivre l'exemple américain et de contraindre les sociétés à faire connaître les éléments essentiels de l'activité sociale que protège encore en Europe le secret des affaires. Ecartant le principe du décompte brut (chiffre d'affaires, moins dépenses pour achat de matières premières ou de marchandises) le décret du 19 septembre 1931 permet de n'indiquer que le bénéfice d'exploitation, « tel qu'il apparaît après déduction des dépenses pour achat de matières premières et de combustibles, et, dans les sociétés commerciales, après déduction des dépenses pour achat de marchandises. »

Toutes ces prescriptions ont d'ailleurs avant tout un caractère normatif, qu'il s'agisse de la présentation du compte de profits et pertes ou de celle du bilan. C'est ce que le législateur paraît bien avoir voulu souligner lorsqu'il déclare tout d'abord (art. 261 *d*) que, par dérogation aux règles de forme posées par lui, le gouvernement d'Empire est autorisé à prescrire l'emploi de certains formulaires pour l'établissement du bilan annuel et la répartition des postes selon les rubriques de ces formulaires, et qu'ensuite (art. 261 *e*) on ne peut attaquer en annulation un bilan ou un compte de profits et pertes établi sans tenir compte des prescriptions de base (des art. 261 *a* à 261 *c*) ou des dispositions des formulaires).

2. — BILANS ET COMPTES DES GROUPES DE SOCIÉTÉS.

a) Insuffisance du régime actuel.

Il est sans doute regrettable que le gouvernement n'ait pas entendu attacher de sanctions à l'application

rigoureuse des règles de forme édictées par lui pour les bilans et comptes de Profits et Pertes. On ne déplore pas moins l'attitude expectante qu'il a adoptée dans un ordre de questions essentiel, celui de l'établissement des bilans de groupes de sociétés. S'excusant sur ce que la matière est en pleine évolution et qu'il convient d'abord à la pratique d'avoir élaboré nombre d'exemples concrets avant que la législation puisse utilement intervenir, les auteurs du projet de loi du Ministère de la Justice avaient effleuré le problème sans s'y appesantir. Le décret du 19 septembre 1931 se borne, lui aussi, « à autoriser le gouvernement d'Empire à publier des instructions sur l'établissement du bilan des sociétés qui appartiennent à un groupe de sociétés et sur l'établissement d'un bilan annuel commun à ces sociétés ». La pratique, cependant, ne s'est point fait faute surtout dans les tout derniers temps de fournir aux pouvoirs publics matière à méditation sur les excès que de toute urgence il convenait de réprimer. Dès 1900, le « Verefn für Socialpolitik », au lendemain d'une affaire célèbre (le Krach de la Leipziger Bank et de nombreuses sociétés de chemins de fer et d'électricité contrôlées par ses soins), s'était évertué à attirer sur cet ordre de questions l'attention publique. Il n'est pas de spécialiste un peu en vue du droit allemand des sociétés par actions qui n'y ait consacré quelques développements ces dernières années. Rosendorff en traitait à Hambourg avec autorité dans le courant de 1927 devant l'assemblée générale du « Syndicat des sociétés allemandes fiduciaires et de révision ». Flechtheim, devant le Comité d'Enquête sur la structure économique de l'Allemagne,

déposait sur ce sujet en 1928. L'effondrement de la Frankfurter Allgemeine Versicherungs A.G. en 1929, les Krachs retentissants de l'été de 1931 (Nordwolle, groupe Blumenstein), dont on sait qu'à un tournant capital de l'histoire économique de l'Allemagne les mésaventures déterminèrent les incidents dramatiques du 13 juillet (1), n'ont fait qu'apporter sur ces questions une lumière trop crue. On n'ignore plus maintenant combien l'interpénétration des entreprises peut permettre, et cela pendant des années, d'abuser l'actionnaire et la communauté sur le véritable état des affaires sociales. Il est incontestable que les grands trusts se croient tenus à plus de publicité que les entreprises plus modestes et que les bilans de l>Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft ou les rapports de l'I.G. Farbenindustrie comportent des indications sur chacune des fabriques et chacune des participations. Il est cependant d'expérience absolument générale que les sociétés-mères, bien souvent par crainte d'informer la concurrence, n'indiquent ni l'importance exacte de leurs participations à leurs filiales, ni le mode auquel elles recourent pour en faire l'estimation. Des précisions sur ces points ne manqueraient pas en effet d'influencer parfois très à contre-temps l'allure des cours en Bourse des titres de ces filiales. La plupart du temps aussi, les

1. Cf. Priester, *Das Geheimnis des 13 juli* L'enchevêtrement des comptes de la Nordwolle, dû à l'imbrication de ses filiales, rendit impossible au financier Jacob Goldschmidt de se faire en temps utile une idée d'ensemble de ses engagements et de ses pertes. Il en résulta des retards infinis dans le sauvetage de la Danatbank, auquel il fallut bientôt renoncer devant l'impossibilité pour la Reichsbank d'obtenir des crédits massifs de l'étranger et l'imminence de l'effondrement d'un autre établissement de crédit, la Dresdner Bank.

bénéfices réalisés par les filiales sont bloqués en un compte unique où se compensent les résultats d'exploitation plus ou moins favorables des diverses entreprises contrôlées : l'impression d'ensemble que devrait faire le groupe de sociétés devient alors impénétrable, en particulier si, parmi les filiales, on compte des sociétés à responsabilité limitée qui ne sont assujetties à aucune espèce de publication régulière. Cette attitude, à laquelle se conforme l'A. E. G. par exemple, dont cependant le bilan est un modèle de spécialisation, peut en une très faible mesure se justifier d'ailleurs par le fait que les filiales, malgré leur indépendance juridique, sont économiquement de simples sections des départements d'exploitation par rapport au groupe de sociétés et qu'en conséquence les résultats globaux seuls importent. Si fallacieux que soit cet argument puisqu'il est des créanciers et des actionnaires minoritaires dont les droits sont strictement limités à l'actif de l'une des filiales et n'ont point à s'exercer à l'encontre du groupe tout entier, il tombe de façon complète au cas où la société-mère est non seulement une holding, mais aussi en une certaine mesure une société d'exploitation : dans ce cas son bénéfice industriel viendra se fondre avec ses revenus sur participation jusqu'à obscurcir de façon définitive la notion simple mais essentielle, de rendement. Dans ces hypothèses, l'impénétrabilité des comptes ne couvre pas d'ailleurs de façon automatique des malversations.

Il en est autrement dans tous les cas où une société-mère use de l'autorité indiscutée avec laquelle elle régit ses filiales pour les utiliser comme « voies de garage » (Verschiebebahnhöfe) selon la pittoresque

expression allemande. Dans cet ordre d'idées, on peut citer la vente de marchandises effectuée à la filiale par la société-mère, qui en fait apparaître le bénéfice à son bilan, avant que celle-là ait eu le temps ou la possibilité de les écouler à l'extérieur, c'est-à-dire, au vrai, de les réaliser, du point de vue de l'unité économique que constitue le groupe de sociétés. L'opération peut porter aussi sur des valeurs mobilières, dont le cours a monté en Bourse, et qui sont aliénées avec bénéfice à une filiale peu de temps avant la clôture de l'exercice social, quitte à lui être rachetées au début de l'année suivante. Il en peut résulter des distributions assez caractérisées, semble-t-il, de dividendes fictifs. Dans un ordre d'idées inverse, afin d'échapper à la répartition de dividende normale à laquelle les actionnaires sont en droit de prétendre, on encore aux exigences du fisc, il paraît assez facile à la société-mère de constituer des réserves occultes excessives à la filiale et de restreindre par là ses propres revenus normaux sur participations ; il lui est loisible enfin de faire passer d'un patrimoine dans l'autre des éléments d'actif qui, s'ils demeuraient à celui dont ils constituent une partie intégrante donneraient ouverture à une taxation parfois fort rigoureuse. Il va sans dire que ces procédés « acrobatiques », comme n'hésitent pas à les caractériser les Allemands, sont plus dangereux encore lorsque les filiales dont se sert la société-mère sont créées aux fins, et aux fins seulement, de masquer des opérations plus ou moins répréhensibles. La pratique judiciaire allemande en a pu révéler récemment des exemples singulièrement curieux (filiale constituée dans le seul but de recueillir l'actif

immobilier intégral d'une société-mère et permettant à celle-ci d'afficher un bilan d'une liquidité extrême dans le but d'abuser un établissement de crédit ; création de filiale permettant des tirages de traites et l'alimentation indéfinie de la trésorerie d'une société-mère, etc.). Dans trois cas-types, on a vu éclater en Allemagne l'insuffisance des méthodes en usage jusqu'ici pour éclairer quelque peu aux yeux du public les transactions complexes qui se déroulent au sein des groupes de sociétés. Le groupe Nordwolle a pu, des années durant, faire le silence sur ses pertes par l'emploi d'artifices de comptabilité qui aboutissaient cependant à le mettre en règle avec les exigences de forme de la loi (et même avec celles de l'art. 113, 1 du Projet de loi du Ministère de la Justice) par l'inscription à l'actif et au passif de son bilan de deux postes « Filiales » s'équilibrant. Le groupe Blumenstein, à la tête duquel on ne connaissait qu'une société holding, la Bank für Textilindustrie, intéressée aux onze entreprises textiles du groupe et leur intermédiaire exclusif avec les prêteurs obligataires anglais, en comptait trois autres, organes destinés aux opérations propres des dirigeants du groupe, et dont personne ne soupçonnait l'existence non plus que les connexions. Enfin le groupe de brasseries Schultheiss, dont on sait que les animateurs spéculaient sur les actions sociales, avait constitué aux Pays-Bas et à l'insu de tous, une filiale, la « Nutria » (analogue à « l'Ultramar », de la Nordwolle à Amsterdam) chargée d'engager et de dénouer, d'accord avec l'un des plus gros établissements de crédit d'Allemagne, une série d'opérations syndicales à la hausse. Dans la mesure où des ma-

nœuvres de cet ordre restent localisées entre certains hardis administrateurs de sociétés industrielles et des directeurs de grandes banques, on comprend en une certaine mesure l'abstention des pouvoirs publics. Mais comme dans l'extrême majorité des cas l'actionnaire isolé, c'est-à dire l'épargnant, ne se trouve pas à l'abri de tout dommage, il peut sembler assez singulier qu'aucune prescription législative ne soit encore venue à ce jour porter remède, en cette matière, aux abus les plus caractérisés.

b) SUGGESTIONS NOUVELLES. — Ce n'est point d'ailleurs de répression qu'il devrait s'agir. Mais bien au contraire d'aider les groupes de sociétés à dégager un certain nombre d'idées générales qui pourraient leur servir de directives lors de la ventilation de leurs comptes et l'établissement de leurs bilans annuels. Tous les autres intéressés gagneraient d'y voir un peu plus juste dans l'enchevêtrement des opérations sociales, qu'il s'agisse des créanciers sociaux, des actionnaires de la minorité, de l'administration fiscale, de la communauté, à laquelle importe en dernière analyse le mode de gestion des capitaux d'innombrables épargnants et même des administrateurs. Aussi n'est-il pas superflu d'examiner d'un peu près la théorie et même l'application pratique de ces bilans annuels, communs à tout un groupe de sociétés, que l'on désigne communément aux Etats-Unis, depuis peu d'années, à vrai dire, sous le vocable de « consolidated balance sheets » et en Allemagne de « Konzernbilanzen ». Les théoriciens de ce mode de computation, pour être fort peu nombreux, sauf peut-être en

Amérique du Nord, paraissent d'accord sur un nombre suffisant de points pour qu'il ne soit pas téméraire d'entreprendre l'exposé des conclusions auxquelles ils arrivent.

Le groupe de sociétés, le « Konzern » allemand, étant une unité économique, quelle que soit l'autonomie juridique des éléments dont il se constitue, c'est de ce seul point de vue qu'il convient de partir pour en établir le bilan et le compte de Profits et Pertes. Le bilan consolidé, qui doit exprimer l'unité économique du groupe, doit être un bilan de filiales en même temps qu'un bilan de société-mère. Il ne s'agit point d'ouvrir un compte courant « Filiales » parmi les comptes débiteurs de l'actif avec un chiffre unique qui représente les avoirs des sociétés subordonnées, déduction faite de leurs dettes ou de faire figurer le compte au passif, si les filiales sont déficitaires. Il importe au contraire que tout le détail de l'actif et des dettes de filiales soit repris poste par poste dans le bilan d'ensemble, en ayant soin d'éviter toutes les compensations à l'intérieur du bilan des filiales (entre débiteurs et créditeurs, effets détenus et tirés, comptes d'ordre, etc...).

Le bilan consolidé n'est cependant pas la somme des bilans des filiales et de la société-mère. Il n'apparaît comme l'image exacte du patrimoine du groupe et de ses engagements qu'après nombre d'éliminations et de corrections. Dans le cadre même du groupe il convient d'éliminer les créances intérieures et les participations en actions, de faire apparaître la part d'actif social que détiennent les actionnaires minoritaires et de procéder enfin à l'élimination des gains intérieurs.

Entre la société-mère et les filiales, même si elles ont des individualités juridiques distinctes, les créances ne sont que des comptes d'ordre. Elles doivent donc disparaître du bilan unitaire, qu'il s'agisse de créances et de dettes portées aux livres ou déjà mobilisées par traites, de dividendes dus ou encaissés, de dettes ou de créances à court ou à long terme. En matière d'obligations par exemple, on retranche du montant total émis le montant en possession du groupe et non placé dans le public.

Si l'on convient d'autre part d'insérer au bilan unitaire l'actif des filiales, il est impossible d'y laisser subsister le poste « participations ». On n'y peut en effet faire figurer deux fois le seul et même patrimoine. Seul le montant du capital des filiales qui se trouve en d'autres mains que celles des capitalistes auquel appartient le contrôle du groupe de sociétés y doit trouver place. Les actionnaires d'une filiale qui soit étrangère à la majorité ont, du point de vue économique, une sorte de créance sur l'ensemble du groupe. C'est sous ces espèces que doit être inscrite, au bilan unitaire, leur part de capital et de réserves.

Un point essentiel est enfin le traitement qu'il convient de réserver aux gains réalisés à l'intérieur du groupe de sociétés, dans le cadre des échanges entre société-mère et filiales. Il n'y a de bénéfices que réalisés, selon les enseignements de la science des entreprises : une simple augmentation de valeur de marchandises en stock ou en magasin ne suffit donc pas à leur donner naissance ; il y faut une vente. Or, du point de vue de l'unité économique des sociétés agglomérées dans le groupe, les ventes effectuées par les

filiales à la société-mère ou inversement ne peuvent être considérées que comme des déplacements de marchandises d'un département à l'autre d'une même exploitation. Seules les ventes à l'extérieur peuvent donc donner lieu à la réalisation d'un bénéfice. A vrai dire, la situation se complique lorsque la société qui a effectué la vente seulement à l'intérieur du groupe n'est pas contrôlée de façon entière par ledit groupe. A l'égard de la minorité qui détient une fraction de son capital, il est souverainement injuste, et sans doute répréhensible du point de vue de la loi sur les sociétés, de ne pas faire apparaître le bénéfice réalisé lors de la vente. Lors de l'établissement du bilan unitaire, il ne sera donc pas possible de faire figurer parmi les actifs du groupe les articles livrés seulement à leur prix de revient; on ne pourrait alors en effet mentionner le bénéfice réalisé du fait de la vente (compte tenu de la fraction qui en revient à la minorité). On fera donc apparaître, aux marchandises, les articles vendus par la filiale à la société-mère, et qui sont demeurés néanmoins la propriété du groupe, au prix de facture (c'est-à-dire au prix de revient et bénéfice de la filiale). Mais on balancera la fraction de leur prix pour laquelle ils figurent trop cher (soit à concurrence du bénéfice de la société vendeuse) par un bénéfice de même montant, qui sera porté au bilan unitaire comme immédiatement distribuable, pour la fraction à laquelle a droit la minorité, et comme bloqué, pour le solde revenant aux actionnaires qui constituent la majorité du groupe.

Moyennant la triple élimination des créances internes, des postes « participations », et des bénéfices

intérieurs au groupe le bilan unitaire présentera, semble-t-il, une physionomie exacte des actifs en possession de l'unité économique que constitue ce groupe. Une difficulté cependant doit naître au cas d'acquisition d'une entreprise par le groupe, lorsque le prix versé est supérieur à la somme que représente l'addition des éléments individuels de l'actif repris, à leur valeur aux livres. Dans ce cas, que prévoit d'ailleurs expressément le décret loi du 19 septembre 1931 (art. 26), le bilan unitaire pourra sans difficulté comporter un « goodwill » sous condition expresse d'amortissement progressif de ce poste d'actif d'un caractère immatériel et qui représente en puissance les chances de développement de l'entreprise achetée. Le prix versé a-t-il, au contraire, été inférieur à la valeur aux livres de l'ensemble des actifs repris, il convient alors d'ouvrir au passif du bilan unitaire un poste de compensation d'un montant égal à la différence ou encore de le répartir en amortissement sur les divers éléments d'actif recueillis.

Quant au compte de Profits et Pertes unitaire, qui doit retracer le fonctionnement administratif et commercial du groupe d'entreprises tout entier, il peut s'établir sans difficultés en partant des mêmes données. Du côté des rentrées, le chiffre d'affaires qui y doit figurer est naturellement celui qui a été réalisé avec l'extérieur, à l'exclusion de toutes ventes de société à société du même groupe. Les intérêts sur participation qui y sont inscrits doivent ne retracer que les rentrées de l'extérieur, compte non tenu des dividendes versés par les filiales à la société mère (le bilan unitaire, en effet, ayant éliminé les postes « par-

ticipations » dont ces dividendes sont les intérêts). Au même titre, on doit exclure les revenus des obligations de filiales détenues par les sociétés-mères, ces valeurs ne figurant pas au bilan unitaire. En matière de dépenses, on ne doit pas tenir compte de celles qui sont afférentes aux ventes intérieures au groupe, non plus que de celles qui représentent le service financier de dettes internes. On doit arriver ainsi, en se plaçant toujours du point de vue de l'unité économique du groupe de sociétés pour juger de tous problèmes soulevés par la pratique, à établir le solde du compte de Profits et Pertes qui apparaît disponible et susceptible de répartition au bénéfice des minorités d'une part, de la société-mère de l'autre.

III. — La révision obligatoire.

Si la publicité a été reconnue et proclamée dans l'opinion et par le législateur comme l'un des moyens les plus efficaces d'endiguer les abus que fait naître la pratique des sociétés anonymes, surtout depuis qu'elles s'agglomèrent en groupes puissants aux desseins et à l'action toujours plus impénétrables, on ne peut dénier aux pouvoirs publics le soin qu'ils ont pris pour en assurer le respect dans la pratique. En effet, le décret du 19 septembre 1931, reprenant en cela les suggestions du projet de loi du Ministère de la Justice est venu instituer, en principe tout au moins, un contrôle obligatoire des bilans et des comptes dont la mise en vigueur demeuré, il est vrai, subordonnée à une décision gouvernementale ultérieure. Il y est prévu que les commissaires aux comptes, parti-

culiers ou sociétés fiduciaires, dont les fonctions portaient jusqu'ici sur l'examen du bilan, des pièces comptables et de la situation de caisse adjoindront désormais à ces confrontations d'ordre formel des investigations d'un caractère singulièrement plus étendu. Ils seront chargés de l'exercice d'une révision annuelle obligatoire au fond. C'est dire qu'indépendamment de la concordance du bilan et des pièces comptables et de l'existence des divers éléments d'actif à la date du bilan, ils devront s'assurer des modes d'estimation utilisés par la société pour évaluer son patrimoine et ses engagements. La rigoureuse observation du secret professionnel leur est imposée, ainsi qu'une responsabilité pécuniaire pouvant aller jusqu'à 100.000 marks (au cas de négligence grave dans le choix des agents d'exécution, lorsqu'il s'agit d'une société fiduciaire). Leur indépendance rigoureuse est naturellement exigée à l'égard de la société qui les engage. Leur rapport doit être soumis au conseil d'administration qui doit faire connaître à l'assemblée générale si le bilan a donné lieu de leur part à des objections essentielles. Il va sans dire que l'institution du contrôle obligatoire va entraîner la constitution d'un corps spécial d'experts en comptabilité et en contrôle administratif. Son mode de recrutement, la délivrance des autorisations d'exercer et les instructions générales relatives à l'activité de ses membres seront fixés ultérieurement. Dès à présent, il est certain que l'on va voir se multiplier en Allemagne le nombre des spécialistes et celui des sociétés fiduciaires (Treuhandgesellschaften) et de révision, sur le modèle anglo-saxon ou helvétique. On entend bien, dès à présent, tenir la balance égale entre

les experts exerçant de façon individuelle et les sociétés de révision. Le champ d'activité sera d'ailleurs suffisamment vaste pour que les uns et les autres trouvent utilement à s'employer. Les groupes tels que celui de l'A. E. G. ou de l'I. G. Farbenindustrie feront naturellement appel à des sociétés qui mettront à leur disposition une équipe de spécialistes (aux Etats-Unis la révision du groupe de la General Motors exige deux mois de travail), cependant que des bureaux de petite importance, groupant deux ou trois experts sur le type des cabinets allemands mixtes de notaires et d'avocats, pourront s'attacher à des objets de moindre importance.

Il est spécialement intéressant de noter que les commissaires aux comptes, désignés obligatoirement chaque année par l'assemblée générale, avant la fin de l'exercice social, et chargés d'examiner les comptes annuels avant la publication du bilan pourront être requis, en cours d'année, d'exercer leur ministère. Il doit s'agir là d'événements « contemporains de la fondation ou qui se sont déroulés au cours de la gestion de la société » (art. 266,1 du décret du 19 septembre 1931), si l'assemblée générale en décide à la majorité simple, et d'événements « contemporains de la fondation et vieux de 2 ans au plus » (art. 266,2) sur le désir d'une minorité de $\frac{1}{10}$ du capital; le Tribunal pourra d'ailleurs être sollicité de nommer des commissaires sur appel effectué dans l'intérêt de la société par le comité de direction, le conseil d'administration ou une minorité du $\frac{1}{10}$ du capital social contre une désignation faite par l'assemblée générale en vue de la révision annuelle, ou sur appel de la

minorité qualifiée en cas de refus de désignation par l'assemblée générale en vue d'une enquête sur des faits passés.

IV. — L'administration.

Le principe de la révision obligatoire désormais intégré dans le droit allemand des sociétés constitue d'ailleurs, en un certain sens, un mode d'intervention hardi et qui paraissait indispensable dans un domaine essentiel, celui de l'administration des sociétés, auquel l'évolution la plus récente de la vie économique et particulièrement la concentration des entreprises n'a pas manqué d'apporter les modifications les plus sensibles.

1. FONCTIONS DES ADMINISTRATEURS.

Il est apparu que la double institution du comité de direction (Vorstand) et du conseil d'administration (Aufsichsrat) avait fait ses preuves et pouvait sans inconvénient être maintenue en dépit de nombre d'opinions qui se prononçaient de longue date en faveur d'un système de conseil unique, du type du conseil d'administration français. Toutefois le projet de loi du Ministère de la Justice est venu suggérer — et le décret du 19 septembre 1921 a donné force de loi à ces dispositions — que le comité de direction rende compte obligatoirement au conseil de la marche des affaires et de la situation de l'entreprise, une fois au moins par trimestre, et chaque fois que la nécessité en apparaîtrait. Pour ce qui est du conseil d'administration lui-

même, auquel le Code de commerce allemand imposait une besogne de surveillance s'étendant à toutes les branches de l'administration, il était dès longtemps devenu évident qu'en dépit de l'assiduité de ses membres et de la division du travail entre eux (qui est la règle à l'heure actuelle grâce à la constitution de comités et de sous-comités au sein même du conseil), cette tâche était au-dessus de ses forces. Aussi devra-t-il se borner à l'avenir, selon le projet du Ministère de la Justice, « à contrôler la conduite des affaires » (art. 79, alinéa 1 du Projet). C'est en conformité avec cette conception que le décret du 19 septembre a institué la révision obligatoire et le contrôle au fond par les commissaires aux comptes. Afin de satisfaire à certaines exigences de l'opinion publique, le législateur a inséré également dans ce texte quelques dispositions qui portent bien la marque des temps troublés où il fut élaboré. Le conseil d'administration, en particulier (art. 210 *a* nouveau du Code de Commerce), doit donner désormais son autorisation expresse au cas d'octroi de crédits aux membres du comité de direction ou aux représentants légaux d'une entreprise dépendant de la société ou qui en dépend. Si le crédit est donné sous forme d'emprunt, les décisions du conseil doivent fixer le taux d'intérêt et les conditions de remboursement ; tous prélèvements dépassant les indemnités normales et toutes avances sur indemnités sont en cette matière considérés comme emprunts. L'autorisation du conseil peut être donnée par avance pour certaines affaires seulement, et jamais pour plus de trois mois. Ainsi doit-il être fait justice à l'avenir de certains prélèvements dans les caisses sociales dont

les précédents ont pu émouvoir l'opinion. Sous l'influence de pressions du même ordre, le gouvernement (art. VIII du décret du 19 septembre 1931) a dû décider limiter à 30 le nombre des membres du conseil d'administration et à 20 le nombre maximum des sièges à cumuler par un même administrateur. Cette mesure a permis à une certaine partie de la presse allemande à sensation de publier la liste des hommes d'affaires qui seraient tenus de se démettre d'un bon nombre de leurs mandats. Par une coïncidence assez frappante d'ailleurs, le nom du financier en tête de liste était précisément celui d'un administrateur de banque dont les pouvoirs publics avaient eu l'occasion de se rendre compte, au cours de la crise de l'été 1931, qu'en dépit des dons les plus sérieux il ne connaissait pas au juste, et sans d'ailleurs qu'on lui en puisse faire un trop âpre grief, le détail de toutes ses entreprises ni celui de ses pertes sur ses engagements les plus périlleux pour l'économie nationale (1). En dépit de l'apparence quelque peu simpliste de la nouvelle mesure législative, il est permis de considérer qu'elle peut constituer un contre-poids assez utile à la fièvre de certains hommes d'affaires engagés dans nombre de groupes de sociétés et dont l'activité se dispersait.

2. RESPONSABILITÉ DES ADMINISTRATEURS.

La responsabilité des administrateurs va pouvoir sans doute, grâce aux tâches écrasantes dont les

1. M. Jacob Goldschmidt, de la Danatbank, à propos de l'affaire de la Nordwolle.

déchargent les nouvelles dispositions législatives, de situer avec plus de justice. On sait qu'elle était restée jusqu'à présent bien théorique. La société seule la pouvait mettre en cause, sur la demande d'une minorité en possession de 10 % du capital, décidée à déposer ce même montant de titres en caution pour la durée entière du procès (soit pour des années, jusqu'en Cassation) après avoir apporté la preuve que ces actions étaient en sa possession depuis plus de 6 mois ; le tribunal étant au reste en droit d'exiger que des sûretés complémentaires soient fournies. Quant aux actionnaires ou aux tiers, l'action en dommages-intérêts à l'encontre des administrateurs ne leur était ouverte que dans le cas d'atteinte aux bonnes mœurs (art. 826 du Code civil) ou de falsification volontaire de bilans (art. 314, alinéa 1 du Code de commerce) leur ayant porté tort, mais aucunement dans l'hypothèse plus courante de violation sciente d'obligations professionnelles. Le Projet du Ministère de la Justice, parfaitement au courant des sacrifices cachés fréquemment faits par les administrateurs des sociétés lorsqu'il leur arrive de découvrir par exemple des malversations toujours ignorées d'eux jusqu'alors, et pénétré de la loyauté certaine de l'extrême majorité des membres de ces conseils, a cependant estimé que leur responsabilité devait être renforcée. Aussi, renonçant à confier ce genre d'affaires à un ordre de juridiction plus expéditif, mais exorbitant du droit commun (le Tribunal Economique d'Empire avait été envisagé) il le laisse au ressort des tribunaux ordinaires, mais propose de faciliter très sensiblement les recours. Le dépôt de sûretés devrait à l'avenir n'être exigé de la

minorité requérante qu'avec moins de rigueur, cependant que la remise des actions en caution ne devrait pas avoir pour effet de les bloquer pendant toute la durée du procès. La qualification de la minorité demanderesse (10 % du capital) pourrait enfin s'abaisser à 5 % si la plainte prend argument d'éléments qui figurent au rapport de commissaires aux comptes. Même si ces dispositions sont entérinées par voie législative, il n'en restera pas moins, semble-t-il, que dans l'extrême majorité des cas, l'issue d'un procès restera singulièrement douteuse : si l'on accuse certains membres du conseil de n'avoir pas rempli leur devoir de surveillance générale, ils se déchargeront en apportant la preuve qu'une société fiduciaire a été chargée par eux de l'examen des livres. Leur fera-t-on grief de n'avoir pas satisfait à leurs obligations touchant la direction des affaires, il sera presque toujours impossible de prouver le rapport de cause à effet entre l'attitude des administrateurs et le dommage subi par la société. Néanmoins, le décret du 19 septembre 1931 est venu renforcer les dispositions pénales existantes et porter à 5 ans de réclusion le maximum applicable aux infractions prévues à l'article 312 du Code de commerce (agissements contre la société) et 314 (falsification et dissimulation de renseignements et de bilan).

Il est permis de redouter maintenant que, sous la pression de l'opinion publique, les tribunaux ne soient tentés, au cours de procès qui émeuvent tout spécialement le monde de l'épargne, d'appliquer, partiellement au moins, les textes qui prévoient de si lourdes pénalités. Ces châtimens exemplaires pourraient exercer, si l'on n'y prend garde, des effets direc-

tement opposés à ceux que l'on attend d'une répression plus exacte que par le passé. Il est à craindre qu'à l'engouement pour les fonctions d'administrateurs de sociétés, on ne voie faire place une désaffection générale et que les mandats ne soient à l'avenir exercés en partie par des hommes de paille, sans expérience des affaires, pour le compte de personnalités désireuses de ne plus engager leur responsabilité de façon publique. Le péril n'est à l'heure actuelle ni imminent, ni même probable. Il pourrait cependant à la longue se manifester si la rigueur des tribunaux apparaît trop partielle aux milieux d'affaires.

V. — *Les dangers de l'intervention législative.*

L'abondance des mesures nouvelles de protection de l'actionnaire, qu'elles soient ou non déjà entérinées par un acte de gouvernement ou une décision législative, suscite en conclusion un ordre de problèmes extrêmement important. La sollicitude des pouvoirs publics à l'égard du monde de l'épargne n'aboutit-elle point à enserrer les sociétés par actions, et *a fortiori* les groupes de sociétés, en des limites si étroites, grâce à des prescriptions parfois même si vexatoires, que les dirigeants de ces affaires vont être tentés d'abandonner de façon pure et simple la forme juridique initialement choisie pour l'exercice de l'activité sociale ? En d'autres termes, n'est-on pas à la veille d'assister à une transformation en masse de sociétés par actions en des sociétés d'autre caractère, où la publicité en particulier est réglementée de façon moins rigoureuse ?

1. CHANGEMENT DE FORME DES SOCIÉTÉS.

Le Code de commerce allemand ne prévoyait jusqu'ici que l'hypothèse d'une société en commandite par actions se muant en société anonyme (art. 332 à 334 du Code de commerce) et aussi le cas de transformation d'une société à responsabilité limitée en société par actions moyennant la liquidation préalable de la première et la constitution régulière de la seconde (art. 80 et 81 de la loi sur les sociétés à responsabilité limitée). Il est apparu aux rédacteurs du projet du Ministère de la Justice que des prescriptions générales devaient être étendues à toutes les autres hypothèses possibles et qu'il y avait intérêt à permettre de la façon la plus large aux sociétés de capitaux, qu'elles soient anonymes, en commandite par actions ou à responsabilité limitée, d'adopter à leur convenance la forme juridique la plus adaptée aux exigences de leur activité sociale. Dans bien des cas, en effet, la constitution d'une société à responsabilité limitée n'est, par exemple, que le stade préparatoire à celle d'une société par actions de plus considérable importance. Aussi le projet du Ministère de la Justice dispose-t-il en principe que les modifications de forme qu'entravait jusqu'ici l'énormité des frais, devraient pouvoir à l'avenir s'effectuer sans qu'il y ait lieu de procéder à une dissolution, puis à une constitution nouvelle. Toutes précautions ont été prises d'ailleurs pour que, de ces facilités, ne puisse résulter d'atteinte aux intérêts les plus légitimes en cause, qu'il s'agisse de ceux des actionnaires ou des créanciers.

Aux termes du projet, on doit pouvoir à l'avenir

passer de la société anonyme à la société en commandite par actions sans autre obligation spéciale que celle, pour les commanditaires en nom, d'engager leur responsabilité de façon illimitée, après transformation, même à l'égard des créanciers précédents de la société. Dans l'hypothèse inverse, les mêmes commanditaires doivent rester responsables pour tous engagements qui surviennent jusqu'au jour de l'immatriculation au registre de commerce de la société nouvelle.

Au cas de transformation d'une société à responsabilité limitée en société anonyme ou en société en commandite par actions, les intérêts des actionnaires et ceux des sociétaires doivent faire l'objet de mesures spéciales de protection. Une majorité des $\frac{3}{4}$ des voix est nécessaire lors du vote sur la décision de transformation. L'unanimité est même requise lorsque la cession des parts, d'après les statuts, ne peut s'effectuer qu'avec l'assentiment de la société. Tout sociétaire qui en exprime le désir peut d'ailleurs se retirer de la société à ce moment. S'il a fait valoir en bonne et due forme sa protestation contre les mesures envisagées, il peut mettre ses parts à la disposition de la société et exiger d'elle qu'elle les vende et lui en verse la contre-valeur. Au reste, toutes les prescriptions ayant trait à la constitution des sociétés sont applicables au cas de transformation, ce qui rend superflu d'édicter des mesures spéciales de protection des intérêts des créanciers.

C'est la transformation des sociétés anonymes ou en commandite par actions en sociétés à responsabilité limitée qui soulève le plus d'intérêt. Les mesures de sauvegarde devaient en cette hypothèse se trouver ren-

forcées. Aussi la décision de transformation ne doit-elle pouvoir être prise qu'à la majorité des 3/4 du capital. Les dirigeants de la société doivent au surplus demander aux créanciers sociaux l'annonce des droits qu'ils sont susceptibles d'exercer et régler ces dettes ou fournir toutes sûretés utiles, sous peine d'engager leur responsabilité personnelle au cas d'inexécution, mais sans toutefois que la validité de la transformation en puisse être affectée. Les actionnaires opposés à la transformation doivent au reste pouvoir exiger, si leur protestation a été effectuée dans les formes requises, l'achat de leurs titres par la société et la vente ultérieure par ses soins, à leur bénéfice.

Le texte nouveau confère donc aux sociétés désireuses de profiter des facilités qu'elle apporte, des avantages considérables. Dans l'ordre fiscal tout d'abord, la fiction de continuité d'existence sociale entre la société ancienne et la nouvelle écarte la lourde charge des frais de dissolution, frais de constitution et en particulier les taxes de mutation immobilière. D'autre part, la personnalité juridique ne subissant aucune atteinte, les droits de concession administrative, par exemple, octroyés à la société ancienne doivent continuer à bénéficier à la société nouvelle, sans qu'il soit besoin de résilier des contrats passés avec la puissance publique et dont le renouvellement peut devenir incertain.

2. FUITE DEVANT LA SOCIÉTÉ ANONYME ?

Si la nouvelle réglementation comporte des clauses fort judicieuses de protection des intérêts des tiers et

des actionnaires, et soit fort minutieuse sur ce point, elle n'est cependant pas à elle seule de nature à écarter les innombrables difficultés et les graves désavantages qui naîtraient d'une désaffection croissante pour la société par actions et d'une sorte de fuite devant la publicité obligatoire qu'implique désormais le choix de cette forme d'activité sociale. C'est un remède préventif seulement qui peut conjurer ce péril. Aussi le décret-loi du 19 septembre 1931 a-t-il sagement autorisé le gouvernement à prendre toutes mesures d'exception qui se justifieraient à l'égard des sociétés de famille et autres sociétés à nombre restreint d'actionnaires pour les libérer, au moins partiellement, d'une double obligation de publicité, parfois gravement nuisible à leurs affaires, et de contrôle, susceptible d'obérer lourdement leur budget. Une association de défense des sociétés par actions à nombre restreint d'actionnaires s'est déjà constituée afin de représenter auprès des pouvoirs publics les intérêts de ces entreprises à caractère familial. A la vérité, on redoute dans l'opinion que les mesures d'exception qui pourraient être prises ne constituent un moyen commode de tourner la loi pour nombre de sociétés assujetties en tout état de cause aux prescriptions du droit commun. Il n'est pas impossible d'imaginer en effet que de gros actionnaires ou même des groupements d'actionnaires d'une société constituant, en personne ou par l'intermédiaire d'hommes de paille de sociétés à nombre restreint d'actionnaires chargés d'effectuer pour leur compte, et à l'abri d'une gênante publicité, les opérations sociales sur lesquelles ils préféreraient ne pas attirer l'attention du public. Ce danger a d'ailleurs paru tellement sérieux

aux pouvoirs publics qu'aucun usage n'a été fait jusqu'ici de l'autorisation conférée par le décret du 19 septembre 1931 et que bien au contraire le Ministère de la Justice, fâcheusement impressionné par certaines « affaires » récentes, a fait savoir au début de 1932 qu'il n'entendait pas, au moins jusqu'à nouvel ordre, reconnaître en Allemagne deux catégories de sociétés par actions. On sait que le droit anglais distingue dans les « limited Companies » entre les « Privates », tenues à des obligations de publicité limitées, et les « Publics », assujetties au droit commun, sans que rien, dans la raison sociale, fasse pressentir qu'il s'agit de l'une ou de l'autre catégorie de société. Le Ministère de la Justice, quel que soit le sérieux des sociétés qui l'ont approché et entretenu de cette question, paraît bien se refuser à introduire en Allemagne la discrimination britannique. Puisque les obstacles fiscaux insurmontables qui étaient liés jusqu'ici à la transformation d'une société en une autre, de caractère juridique différent, doivent disparaître après l'homologation du projet dû au Ministère de la Justice, il est à craindre que l'on assiste à ce moment en Allemagne à un véritable exode hors de la société anonyme et à une floraison sans précédent de sociétés à responsabilité limitée. Seule la réputation assez fâcheuse qu'ont faite à celles-ci bien des défaillances et des combinaisons douteuses au cours de ces derniers temps sera peut-être susceptible de retenir les nombreuses et très honorables sociétés à caractère familial que l'on compte en Allemagne, d'y chercher refuge.

LIVRE III

Concentration des entreprises et droit allemand des cartels.

Les groupes de sociétés ne sont pas de froides entités, étrangères à la vie extérieure, et seulement attachées à la poursuite de leur objet ultime, la conquête du marché, avec une rigueur souveraine et en ouverte hostilité avec leurs concurrents. La vie économique donne bien peu d'exemples de ce caractère implacable què, trop volontiers depuis Marx, on est tenté de prêter au développement de la concentration industrielle. Les grands trusts ne connaissent pas que les impératifs de leur loi interne. Ils sont bien plus souvent contraints de pactiser avec la vie courante et ses exigences. Aussi, pour l'ordinaire, bien loin d'être les adeptes d'une lutte de tous contre tous, pénétrés au contraire de la nécessité d'une organisation systématique de la production et des débouchés, sont-ils souvent les promoteurs de ces conventions cartellaires qui visent à discipliner quelque peu les techniques et à mettre en harmonie le rythme de la fabrication avec l'allure de la vente. La convention allemande de l'essence n'a été mise sur pied que grâce aux efforts

constants des filiales allemandes des grands trusts anglo-saxons, celles de l'azote et de la soie artificielle que grâce à la ténacité de l'I. G. Farbenindustrie. Il n'est pas impossible d'ailleurs d'imaginer des hypothèses dans lesquelles l'intérêt bien compris des groupes de sociétés les confinent à l'égard d'une convention cartellaire dans une attitude de dissidence. Il est cependant d'un intérêt tout spécial d'examiner les problèmes positifs qu'y soulève leur entrée et la politique qu'ils y poursuivent.

I. — Effets juridiques de la concentration au sein des cartels.

Ils y font évidemment figure de gros actionnaires. Les questions qui se posent ont donc trait de façon presque exclusive à la manière dont il convient de contrebalancer une influence qui pourrait devenir prépondérante dans des conseils où règne un esprit plutôt coopératif qu'asservi aux intérêts d'une majorité. C'est que les cartels, ayant en effet pour objet de défendre les intérêts de tous leurs adhérents, si diverse qu'en soit la puissance économique, la politique syndicale se développe en fonction de la situation du plus faible. Une divergence fondamentale éclate donc au premier abord entre les fins poursuivies par le cartel et l'objet auquel répond la nature même du trust qui s'y affine. Si le trust entend profiter de la discipline qu'apporte le cartel sur les marchés et dans les débouchés, il en doit acheter le bénéfice en renonçant en une certaine mesure à ses aspirations les plus directes : la tendance à l'hégémonie et

la volonté de laisser jouer pleinement la puissance de sélection de la libre concurrence.

Aussi devra-t-il s'incliner tout d'abord devant le principe de l'égalité devant la loi qui, formulé à l'article 109 de la Constitution allemande, lui imposera comme aux autres adhérents le respect du statut cartellaire. On sait que les rapports de puissance des firmes cartellisées ressortent à l'évidence de la composition des organes directeurs du cartel et de l'attribution à chacune du contingent qui lui est assigné, pour la production ou la vente, selon l'objet de la convention. Il est clair également que la tâche des organes directeurs est d'autant plus difficile que le cartel groupe des adhérents d'une situation et d'une puissance non comparables entre elles; aussi doivent-ils, plus encore que le comité de direction d'une société par actions, se considérer comme les mandants de la communauté, tout particulièrement à l'égard des trusts, leurs gros actionnaires, s'imposer une discipline plus sévère, touchant le secret des affaires en particulier, et exiger en contre-partie un renforcement constant de leurs pouvoirs d'action. On a pu voir par exemple la direction d'un syndicat de vente refuser d'indiquer à l'un de ses membres les plus influents les principes auxquels elle se conformait pour l'octroi des ristournes syndicales à l'exportation. L'adhérent fit appel à l'arbitrage, qui se prononça contre lui, soulignant bien l'indépendance qu'il importait de sauvegarder au bénéfice des organes directeurs du cartel, quelle que soit la puissance de certains de ses membres.

La convention cartellaire comporte en général

d'autre part l'assignation à chaque adhérent de certains contingents qui d'ailleurs constituent beaucoup moins des droits propres qu'ils n'indiquent le montant de la participation au cartel. Le contingent est octroyé en général à chaque membre avec latitude de le répartir comme bon lui semble entre ses diverses exploitations. Le cartel s'attribue parfois un droit de regard plus étendu. L'adhérent est-il un trust dont les agissements peuvent être gros de conséquences, le cartel s'attribue alors un droit de regard plus étendu. C'est ce que décide par exemple le Syndicat de la levure, le « Hefeverband ». « Au cas où l'un des adhérents possède plusieurs fabriques éloignées l'une de l'autre de plus de 40 km. à vol d'oiseau, il doit déclarer à son entrée au Syndicat comment il entend répartir son contingent entre ses diverses exploitations... C'est seulement avec l'approbation du conseil d'administration du Syndicat qu'il lui sera possible par la suite de procéder à des modifications internes qui accroîtraient de plus de 20 % la production de l'une de ses entreprises ». Le contingent est en général attaché à l'entreprise et ne peut faire l'objet, à lui seul, d'un transfert. C'est à titre tout à fait spécial qu'en décide autrement le Syndicat de la potasse allemand (Kalisyndikat). Son attitude s'explique uniquement par les motifs économiques impérieux qui ont milité avant la guerre et à son lendemain en faveur de l'arrêt de l'exploitation à de nombreux sièges d'un rendement insuffisant et imposé une concentration industrielle énergique.

Bien que l'assignation de contingents paraisse régler de façon parfaitement claire la position de

chaque adhérent au cartel par rapport au marché, il est un point sur lequel les entreprises concentrées jouissent de faveurs toutes spéciales, en dérogation au droit commun. C'est le cas des groupes de sociétés qui font partie d'un Syndicat de vente et sont autorisés à ne pas faire figurer au contingent les quantités absorbées par leur consommation personnelle. L'application la plus connue est celle des Syndicats charbonniers. (En principe ne sont pas reprises au contingent les quantités extraites expédiées par voie de terre et par voiture, allouées au personnel pour sa consommation courante ou qui font l'objet de la consommation propre de l'entreprise). Cette dernière notion a subi avec le temps, au Syndicat charbonnier rhéno-westphalien, une bien curieuse évolution. En 1909, elle s'étendait déjà au charbon consommé « dans les exploitations minières propres et dans les exploitations sidérurgiques entièrement possédées par les propriétaires de mines dont 99 % des actions ou des parts sociales sont aux mains des dits propriétaires ». Dès 1915, le contrat syndical avait réduit de 99 % à 81 % l'importance de la participation qui servait à justifier le droit de consommation propre. Le contrat d'avril 1922, conclu au lendemain d'un mouvement de concentration très net dans l'industrie minière et métallurgique de la Ruhr, vint conférer le droit de consommation propre aussi bien à l'exploitation métallurgique filiale d'une entreprise de mines que dans le cas inverse. Les contrats postérieurs, après avoir attaché de façon temporaire le droit de consommation à une participation de 35 % se sont définitivement arrêtés au chiffre de 51 %. En matière

de potasse, les mêmes principes jouent, puisque les entreprises extractives ne sont pas tenues de considérer comme ventes (pour lesquelles le Syndicat de la potasse détient un privilège exclusif) les envois de sels bruts aux fabriques de transformation et d'affinage qui leur appartiennent.

Au cas de vente ou d'affermage de fabriques cartellisées, le contrat syndical fait en général au cédant, qui est membre du cartel, une obligation, sauf responsabilité pécuniaire, de déployer toute sa diligence à faire entrer l'acquéreur à la convention. La question revêt un intérêt tout spécial lorsque ce dernier est un trust jusqu'ici dissident du cartel et qui entend faire fusionner la fabrique reprise avec celles qu'il exploitait jusqu'ici sans appartenir au Syndicat. Il doit être possible d'exclure de la convention l'acquéreur de la fabrique précédemment cartellisée, car on ne peut admettre qu'il lui soit loisible d'entrer dans la confiance de la politique du cartel alors qu'il détient encore d'autre part des intérêts qui y sont opposés. Si le cartel est une société de droit civil, il suffit à cet effet d'invoquer l'article 737 du Code civil allemand (impossibilité où tombe un contractant de satisfaire plus longtemps à une clause essentielle du contrat). S'il est constitué sous forme de société à responsabilité limitée, on peut opérer le retrait pur et simple de la part sociale qui matérialise l'adhésion au cartel de l'acquéreur indésirable, sur la base de l'article 8 du décret sur les cartels (dénonciation unilatérale du contrat cartellaire).

Les groupes de sociétés, lorsqu'ils font partie d'un cartel et si correcte qu'y soit leur attitude, ne laissent

pas cependant d'exercer sur la politique du Syndicat une influence qui résulte tout naturellement de leur prépondérance économique. Il en peut résulter pour d'autres adhérents, moins bien partagés, une situation suffisamment désavantageuse pour entraîner de leur part la dénonciation de leur participation au cartel. Le tribunal des Cartels (1), qui, depuis 1923, a eu maintes fois à connaître d'espèces de ce genre, a donné naissance par ses arrêts à une jurisprudence assez nette touchant les conditions auxquelles les réquerants peuvent être considérés comme fondés à reprendre une liberté que les conventions cartellaires, sous la pression des adhérents les plus influents, menacent de façon grave.

Tout dépend en ces hypothèses des conditions dans lesquelles a pris naissance la convention syndicale. Si par exemple le cartel ne s'est constitué que grâce à la participation de certains trusts et a offert par conséquent dès sa création aux adhérents les plus faibles une certaine garantie, puisque les membres les plus influents de la convention ont troqué leur liberté absolue contre la contrainte syndicale, le tribunal des Cartels ne reconnaît pas en général aux demandeurs le droit d'être déliés de leurs engagements. Il en a été jugé ainsi dans une espèce où un trust détenait 65 % du contingent total de ventes, une autre grosse société indépendante 15 % et dix petites maisons, le solde ; ainsi que dans un autre cas, où une grosse maison

1. Juridiction exorbitante du droit commun, créé par le décret du 2 novembre 1923, afin de connaître de tous les litiges soulevés par « l'abus de la puissance économique ». Cf plus bas, conclusion.

s'était assurée par des arrangements spéciaux qu'aucun vote ne pouvait intervenir sans sa participation (1). A la vérité, le tribunal de Cartel exige encore pour s'en tenir à sa théorie et lorsque les stipulations du contrat syndical se trouvent menacées à la longue, par l'hégémonie grandissante d'un groupe de sociétés, que l'on ait pu s'attendre à l'avance à cette évolution. Il en estime la preuve faite lorsque le contrat syndical prévoit par exemple la faculté de transmission (et par conséquent de concentration en une seule main) des contingents cartellaires, ou encore l'extension possible du droit de consommation propre (décision n° 4 du Kartellgericht ; Cartel de fabricants d'isolateurs).

C'est donc seulement au cas où la concentration se précise et s'accroît en dehors et au rebours de toute prévision que les membres du cartel qui ont à en souffrir peuvent, en une certaine mesure, invoquer avec quelques chances de succès l'article 8 du décret sur les cartels afin de reprendre leur liberté. Le tribunal du Cartel s'est gardé d'ailleurs de systématiser à outrance en la matière d'exclure automatiquement des cartels les groupes de sociétés en plein développement et de fermer ainsi les syndicats à toute émulation profitable, à toute stimulation de l'extérieur. Dans ses décisions n° 1 et 9 (Syndicat de la levure) le tribunal des Cartels avait à connaître de la requête en dénonciation du contrat cartellaire portée devant lui par tous les adhérents libres du cartel (45 % des voix, mais 31 firmes sur 57) groupés contre ses deux membres les plus influents : les groupes Ostwerke et Rückforth. La raison invoquée à l'appui de la dissolution

1. *Kartellrundschau*, 1922, n° 701.

du cartel était que la concentration hâtive survenue dans la branche d'industrie en question apportait les dommages les plus sérieux aux autres producteurs. Les deux groupes avaient bien su attirer à eux un pourcentage considérable du contingent total, mais hors d'état d'en profiter dans les limites naturelles de leur rayon d'action, ils contraignaient les organes directeurs du cartel à expédier leurs produits à des centaines de km., de Stettin à Francfort sur le Mein, par exemple, empiétant ainsi sur les zones de débouchés reconnus aux autres membres du Syndicat. Le tribunal (dans sa décision n° 1), constatant que le nombre des adhérents au cartel était tombé de 71 en janvier 1921, date de fondation du Syndicat, à l'automne de 1923 et que le rapport de puissance des deux trusts aux autres entreprises demeurées libres s'était modifié dans des proportions considérables et imprévisibles en 1921, s'est prononcé en faveur de la dénonciation. Il a maintenu son avis dans sa décision n° 9, en insistant sur les périls auxquels la concentration grandissante ne cessait d'exposer les entreprises demeurées indépendantes.

Dans une espèce n° 12 (Syndicat du ciment rhénostphalien), il était exposé que le groupe Wicking qui détenait au Syndicat un droit de vote de 17,3 % lors de la création avait pu l'étendre à 45,8 % et disposant au surplus indirectement de 4 % d'une société amie, ne cessait de pratiquer au sein du cartel une politique d'oppression à l'égard des adhérents de moindre puissance. Compte tenu de nombre d'éléments de détail qui paraissaient bien confirmer ces dires, le tribunal des Cartels a permis au requérant de sortir de la convention.

Il en a décidé autrement à l'égard du Syndicat des fabriques allemandes de porcelaine à usage électrotechnique (décision n° 27), au sein duquel le groupe Siemens, qui contrôle 80 % de la production allemande, n'aurait cessé de développer son influence. Le tribunal des Cartels a rejeté la requête par ce motif qu'en dépit de la situation prépondérante du groupe Siemens dans cette branche de l'industrie allemande, il n'en avait pas abusé pour accaparer les voix à l'assemblée générale du cartel, non plus que les sièges au conseil de direction.

Il a repris à peu près les mêmes motifs dans un arrêt n° 44, « Fabricants réunis d'isolateurs à haute tension ». Ce cartel, constitué par plusieurs trusts, prévoyait de façon statutaire que de petites firmes pourraient entrer par la suite au Syndicat mais que cependant le nombre de leurs voix ne pourrait arriver à excéder 26 % du total. La minorité ayant porté la question devant le tribunal des Cartels, arguant de ce que le cartel n'était pas conçu sur un type coopératif, mais autoritaire, se vit débouter de sa demande en résiliation d'engagements cartellaires. La preuve avait été apportée en effet que le chiffre d'affaires des requérants ne représentait que 5 % du montant total des ventes du cartel, alors qu'ils disposaient de 24 % des voix, et que d'autre part le mouvement incriminé avait été en son temps annoncé en assemblée générale du syndicat sans que la minorité ait élevé la moindre protestation.

Dans toutes ces hypothèses, c'est à la politique suivie par le trust au sein du cartel que l'on faisait procès. La question se pose de savoir si, à l'inverse, une

entreprise, partie à un cartel, peut demander au tribunal des Cartels d'être dégagée de ses engagements contractuels lorsqu'elle n'est pas indépendante, mais intégrée dans un trust. Dans deux décisions importantes (nos 4 et 8), le tribunal des cartels a décidé qu'une telle demande n'était pas recevable, car les pertes subies du fait de la politique du cartel peuvent en principe être compensées, à l'intérieur du trust, par les bénéfices d'autres exploitations que celle partie à la convention. A la vérité, le tribunal paraît bien s'être déjugé dans une espèce relative au Syndicat des fabriques de produits réfractaires de l'Allemagne du sud (*Kartellrundschau*, 1925, p. 605), si bien que tout dépend en la matière des circonstances de fait et, notamment, du mode d'application des frais généraux aux diverses exploitations constitutives du trust et de répartition entre elles des bénéfices réalisés.

II. — La concentration, menace extérieure pour les cartels.

Il reste enfin à examiner l'ordre de problèmes juridiques que pose, au point de vue de la législation sur les cartels, la politique des groupes de sociétés, non plus dans le cadre même de la convention cartellaire, mais à l'égard des producteurs, organisés ou non, qui appartiennent à une branche d'activité économique voisine. Ce sont ces questions que l'article 9 du décret du 2 novembre 1923 vise plus particulièrement lorsqu'il décide que toutes mesures de boycottage, à l'égard d'un client ou d'un fournisseur devront, avant d'être décrétées et mises en œuvre, faire l'objet de

l'examen préalable du tribunal des Cartels. Au nom de l'intérêt général, cette haute juridiction, dans une décision assez récente (17 décembre 1927) a condamné de la façon la plus nette la politique de l'Union des Aciéries allemandes qui tendait en pratique à l'éviction complète, par des mesures de boycottage, du commerce de gros des fers. Le tribunal se refuse à prendre en considération la façon modérée dont l'Union des Aciéries (où le trust de l'acier « Vereinigte Stahlwerke » fait la loi) a usé jusqu'alors de son quasi-monopole pour l'approvisionnement de l'Allemagne en produits laminés. Il ne veut connaître que sa situation prépondérante sur le marché intérieur de l'acier et lui fait défense, à ce titre, d'en user pour imposer sa volonté au commerce des fers.

LIVRE IV

Concentration des entreprises et droit fiscal.

Si le droit commercial s'est refusé jusqu'ici en Allemagne à reconnaître le droit de cité à ces groupes de sociétés dont la formation et le développement ont influencé de façon si considérable l'évolution économique depuis quelques décades, on a pu voir que ces fédérations d'intérêts, auxquelles il ne manque plus qu'un nom pour apparaître l'institution juridique la plus intéressante de notre temps, occupaient trop les délibérations et les arrêts du tribunal allemand des Cartels pour que cette nouvelle branche du droit ait refusé plus longtemps de les légitimer (1). C'est cependant en matière fiscale que dès avant la guerre l'importance essentielle des trusts avait retenu d'abord l'attention de la juridiction administrative. Attentive aux premières manifestations économiques de la concentration industrielle, la Cour Suprême des Finances de Munich (Reichsfinanzhof) avait déjà retenu et for-

1. Jurisprudence constante du tribunal des Cartels, qui considère les trusts comme justiciables de ses arrêts, à raison de l'influence qu'ils peuvent exercer sur l'équilibre des marchés.

mulé en certains arrêts antérieurs à 1914 les éléments fondamentaux d'une théorie, dite « organique » (*Organtheorie*), qui mettait en lumière le rapport de dépendance où peut se trouver une société par rapport à une autre, en dépit de leur autonomie juridique apparente, et en déduisait des conséquences d'un intérêt primordial pour le développement futur des groupes de sociétés. Le législateur enfin, soit par les textes généraux sur les ressources fiscales, soit lors de la réglementation des divers impôts en particulier, soit enfin dans le cadre de mesures exceptionnelles suscitées par telle pression de la vie économique, a contribué à l'établissement du statut fiscal présent des groupes de sociétés, qui englobe aussi bien les modalités de leur constitution et de leur dissolution que celles de leur fonctionnement normal.

Le décret sur les ressources fiscales du Reich (*Reichsabgabenordnung*, art. 4) est venu poser en cette matière un principe absolument essentiel aux termes duquel l'interprétation des textes fiscaux doit s'effectuer en Allemagne en fonction de considérations économiques beaucoup plutôt qu'au regard d'éléments strictement juridiques. Si libéral et intéressant qu'il soit, il ne pouvait cependant servir que d'élément d'inspiration pour les juges administratifs en des circonstances délicates mais jamais d'argument suffisant pour faire fléchir la rigueur des textes positifs.

I. — Constitution et dissolution des groupes de sociétés devant le droit fiscal.

C'est la constatation que l'on fut amené à faire en Allemagne au lendemain d'une débâcle monétaire sans précédent lorsque les sociétés durent procéder à un recensement général des valeurs et à une reconstruction de leurs entreprises sous l'empire des décrets relatifs à l'établissement de bilans-or. Sous les impulsions désordonnées d'un stimulant artificiel, la dépréciation monétaire, le capital s'était engagé dans les voies les plus aventureuses. Ici, c'étaient des trusts géants ayant aggloméré, au hasard des spéculations de leurs dirigeants, les entreprises les plus disparates. Ailleurs, les branches d'activité les plus saines étaient dépourvues de moyens d'existence indispensables. Leur regroupement s'imposait, consécutif à de sévères liquidations.

1. STATUT FISCAL DES FUSIONS.

D'importunes considérations fiscales vinrent cependant, des années durant, s'opposer à cette œuvre d'épuration nécessaire : le taux de l'impôt sur les sociétés (Gesellschaftssteuer) qui frappe tous apports constitutifs, en argent ou en nature, ainsi que toutes modifications ultérieures du capital social, était alors de 7 1/2 %. Abaisse bientôt à 4 %, c'est seulement par la loi d'atténuation d'impôts du 31 mars 1926 (Steuermilderungsgesetz) qu'il fut réduit à 1 %, pour les événements à intervenir dans les deux années consécu-

tives (1). De considérables agglomérations d'entreprises s'étaient déjà effectuées avant que le législateur ne se décidât à prendre des mesures de faveur vraiment efficaces au profit des fusions de sociétés. Mais elles n'y avaient eu recours que par la voie de la convention. C'est de cette époque en effet que datent les grands contrats de communauté d'intérêts dont la fortune devait être si diverse. La loi de 1926 vint permettre des mesures d'assainissement et de concentration singulièrement plus radicales. Aussi bien est-ce sous son empire que l'on a vu se constituer en particulier l'I. G. Farbenindustrie, dont le capital est de près d'un milliard de marks, et les Vereinigte Stahlwerke, qui trustent les 4/5 de l'industrie sidérurgique allemande. Les entreprises ont au surplus, à partir de cette date, recouru de moins en moins, quoiqu'encore sur une trop grande échelle, aux artifices auxquels les contraignait la difficulté de se procurer de l'argent auprès de leurs actionnaires, les premiers intéressés : c'est-à-dire au financement par l'emprunt, en général obligataire, ou par crédits de banque. A la vérité, le législateur (art. 6 du Kapitalverkehrsteuer) et la Cour Suprême des Finances avaient bien essayé de s'opposer à une évolution si grosse de périls, en décidant que les prêts consentis à une entreprise par ses sociétaires, lorsque leur importance en faisait une condition indispensable du maintien de l'activité sociale et leur conférait un véritable caractère de participation, étaient passibles de l'impôt sur les sociétés. Dans

1 Le délai de validité, repoussé à diverses reprises, court encore à l'heure actuelle

d'innombrables hypothèses, cependant, on tournait la loi.

C'est bien pourquoi le texte de 1926 vint à propos conférer un statut fiscal de faveur aux « fusions de sociétés, dans la mesure où le patrimoine de l'une passe à l'autre, contre octroi par cette dernière de droits sociaux » (1) et aux assainissements « au cas de paiements ou prestations effectuées à des sociétés à but lucratif et nécessaires à couvrir leur excès d'endettement ou la perte de leur capital » (Steuerermilderungsgesetz, art. 8). Il suffisait au surplus que l'apport soit fait à une société de capitaux et non pas au Reich ou à une collectivité publique (pour échapper au reproche de tendance à la socialisation), que les sociétés parties à la transaction aient existé réellement au moment de la fusion (R. F. H., 16 mars 1926), que la fusion soit intégrale, l'une des deux sociétés ne pouvant subsister à seule fin de servir une rente à ses actionnaires, et qu'enfin la contre-valeur versée à la société absorbée fut constituée par des droits sociaux de la société absorbante et non point, par exemple, d'une holding les englobant toutes deux. Dans le même temps que l'impôt sur les sociétés était abaissé à 1 %, celui sur les mutations immobilières se trouvait ramené à 1 1/2 % et une exemption générale était accordée pour l'impôt sur les plus values foncières comme pour les centimes additionnels locaux à ces deux contributions. Cette prescription était essentielle à assurer le succès de l'œuvre entreprise, en un temps où les finances des collectivités publiques régionales et locales se trou-

1. Et non d'argent liquide, auquel cas reparaît l'imposition au titre du » Kapitalverkehrsteuer ».

vaient obérées de charges de tous ordres (résultat de la politique de construction et d'hygiène sociale, en particulier) et ne recouraient encore que difficilement, grâce à la rigueur de la Reichsbank, à l'emprunt étranger (1).

La loi de 1926 étendait en outre le bénéfice de ses dispositions aux fusions de caractère progressif. C'est ainsi notamment que purent se constituer les « Vereinigte Stahlwerke », dont les sociétaires formèrent tout d'abord une petite société d'études, au capital de 60.000 marks qui, de proche en proche, après examen approfondi de la situation sur le marché sidérurgique, absorba bientôt toutes les usines qu'elle contrôle aujourd'hui.

Quelle que soit la portée économique de toutes ces dispositions, celles qui apparaissent de beaucoup les plus intéressantes du point de vue des progrès de la théorie des trusts, sont celles de l'article 9 de la loi de 1926. Le régime de faveur appliqué aux fusions de sociétés s'y trouve étendu à tous les événements de même nature qui porteraient, non plus sur des entités juridiques bien caractérisées, mais sur des « exploitations de même nature ou possédant entre elles un lien économique ». Les fragments d'entreprises, les usines isolées, les bureaux de vente, même dépourvus de toute autonomie juridique, se trouvent assimilés, du point de vue fiscal, aux sociétés qui fusionnent. L'intérêt économique de premier plan qui s'attache à ces dispositions ne le cède en rien à leur importance juridique. C'est bien pourquoi le bénéfice de ces mesures

1. En exécution de la politique du Dr Schacht, alors Président de la Banque d'Empire.

de faveur n'a pas été accordé « de plano » à tous modes de concentration industrielle mais subordonné par le législateur à un avis favorable des Offices régionaux de finances territorialement compétents.

Pour l'application des dispositions des articles 8 et 9 de la loi de 1926, un certain nombre de questions pratiques s'est posé. Les textes mêmes, la jurisprudence ou la doctrine ont déjà donné des réponses à peu près concordantes. Un des problèmes essentiels est de savoir ce qu'il advient, en particulier, des réserves des sociétés qui fusionnent. La loi d'impôt sur le revenu (Einkommensteuer, art. 30) taxe les bénéfices qui apparaissent à la vente d'une exploitation, que l'aliénation porte sur l'ensemble ou sur des éléments fractionnés de cette exploitation. Cette imposition des réserves occultes vaut également en matière d'impôt sur le revenu des sociétés (Körperschaftsteuer). Elle paraît bien, au reste, applicable au cas où la contre-valeur de l'aliénation est, non point une somme d'argent, mais une prestation d'un autre ordre; la remise d'actions de la société absorbante, notamment. A la vérité cependant, la loi d'impôt sur le revenu des sociétés (art. 18, alinéa 3) comporte une décision d'exception bien intéressante, d'après laquelle il n'y a pas lieu à imposition au cas de transfert à une société de droit allemand du patrimoine entier d'une société à but lucratif, à l'exclusion ou non de liquidation. Ce texte met bien en lumière le fait qu'un tel événement ne peut être assimilé à la réalisation de ces bénéfices antérieurs qui ont été incorporés aux réserves occultes. Il part de cette idée juste que la société absorbante peut, par la suite, être entraînée dans une crise où elle

n'aura pas de trop, indépendamment de ses réserves propres, de celles qu'ont sagement constituées les dirigeants de la société qu'elle absorbe. En considération de ces raisons, on s'accorde en Allemagne à étendre aussi le bénéfice de l'article 18 aux fusions qui portent non plus sur des sociétés, mais seulement sur des exploitations, ou des fragments d'entreprises, au sens de l'article 9 de la loi de 1926. C'est dire que l'article 18, alinéa 3, de la loi d'impôt sur le revenu des sociétés a été la première, et continue à être la plus durable des atténuations d'impôt en cas de fusion de sociétés.

2. — STATUT FISCAL DES DÉMEMBREMENTS DE SOCIÉTÉS OU D'ENTREPRISES.

A l'époque où la loi de 1926 est venue lui apporter les faveurs fiscales qui viennent d'être exposées, l'évolution économique dans le monde ne permettait de prévoir l'avenir que sous les espèces d'un essor continu qu'à peine viendraient peut-être tempérer des crises dont on se faisait fort d'atténuer les plus graves effets. Les rudes atteintes que subit présentement le mythe de la prospérité indéfinie ont contraint le législateur allemand à considérer la concentration industrielle autrement que sous les espèces trop simples d'une agglomération croissante des entreprises en des unités économiques au sein desquelles devrait prévaloir la rationalisation à outrance. On paraît revenu en cette matière à une estimation plus modeste et plus juste des proportions, à ne considérer au moins que les dispositions du décret-loi du 8 décembre 1931 qui,

en sa 4^e partie, octroie des faveurs fiscales aux démembrements et dissolutions de sociétés à intervenir entre le 1^{er} janvier 1932 et le 31 décembre 1934. Le krach de la Nordwolle et la dissociation du groupe Blumenstein au cours de l'été 1931, la liquidation des affaires Michael plus récemment, ont démontré qu'aux périls que conjure la concentration d'intérêts trop considérables aux mains d'une centrale, il était souvent pertinent de substituer une certaine décentralisation des exploitations. Afin de permettre qu'une judicieuse autonomie puisse être rendue aux exploitations saines entraînées en dépit de leur rentabilité dans la débâcle générale d'un groupe, le décret-loi du 8 décembre 1931 a conféré certaines faveurs d'ordre fiscal aux démembrements lorsqu'ils servent à la constitution de sociétés nouvelles ou de façon plus générale donnent lieu à l'aliénation d'une fraction d'entreprise. Si donc une société-mère crée une société filiale destinée à reprendre certains éléments d'actif, l'impôt sur les sociétés est réduit à 1 % ainsi que celui sur les mutations immobilières, pour autant que la contre-valeur de l'aliénation consiste en actions de la filiale. Il n'y a même pas lieu à perception de ce dernier impôt, si la société-mère détient la totalité des actions de la filiale. Si une nouvelle société est fondée pour reprendre la partie aliénée de l'exploitation et consacre son capital à l'achat pur et simple, sans remise d'actions, il est aussi fait application des taux réduits. Si l'acquéreur est une personne ou une société de personnes, le taux de l'impôt sur les acquisitions immobilières s'abaisse même à 1/2 %. Au cas enfin où la société-mère contrôle entièrement la société filiale

nouvellement créée et transfère le paquet d'actions qui lui confère ce pouvoir, l'impôt sur les mutations immobilières voit son taux réduit à 1 % si l'acquéreur des titres est une société de capitaux et à 1/2 % s'il s'agit d'une personne ou d'une société de personnes. Dans toutes ces hypothèses, les transactions envisagées sont exemptes de tous centimes additionnels régionaux ou locaux aux impôts sur les mutations immobilières ou les plus value foncières.

3. — LES LIQUIDATIONS AU REGARD DU FISC.

Il n'est pas jusqu'à la liquidation des sociétés, régie en principe par la loi d'impôt sur la circulation des capitaux (art 3) et sur laquelle le développement de la concentration des capitaux paraissait jusqu'ici être restée à peu près sans influence, qui ne se trouve favorisée de façon notable par le décret-loi du 8 décembre (articles 7 et 11 de la 4^e partie). Si la société qui entre en liquidation distribue à ses actionnaires la totalité de ses biens, il n'y a lieu pour le fisc de percevoir ni l'impôt sur les mutations immobilières, ni celui sur les plus-values foncières, ni les centimes additionnels, ni même les impôts annexes institués parfois par les communes et de taux ordinairement exorbitants (impôts sur le transfert de certains immeubles par destination) à la condition cependant que les actionnaires ne se voient transférer de biens qu'en une proportion qui corresponde à leur participation à la société. Si les actionnaires ne font pas entrer les immeubles recueillis dans un capital d'exploitation qui leur soit propre, ils bénéficient par la suite à leur sujet d'une exemption d'impôt

sur le revenu. Il doit s'agir là d'ailleurs de biens ayant appartenu depuis la fin de l'exercice 1928 au capital d'exploitation de la société en dissolution ou de son prédécesseur légal. Ces dispositions, qui s'expliquent par la stagnation complète du marché immobilier et la rareté présente du capital liquide en Allemagne mettent bien en lumière, semble-t-il, les obstacles d'ordre fiscal qui s'élevaient jusqu'ici à l'adaptation d'unités économiques parfois considérables à des circonstances singulièrement éloignées de la prospérité.

II. — Le fonctionnement des groupes de sociétés au regard du fisc.

Le malheur des temps ne doit cependant pas faire oublier que nombre de groupes de sociétés, du fait même de la concentration industrielle à laquelle ils doivent leur apparition, résistent à la crise et continuent à vivre. Aussi convient-il d'examiner quels ordres de dispositions spéciales le droit fiscal connaît et applique au cours de leur fonctionnement normal. C'est en cette matière que la jurisprudence administrative du Reichsfinanzhof a manifesté sa connaissance des réalités économiques avec le plus d'autorité, suggérant en bien des hypothèses au législateur les adaptations de textes qui s'imposaient.

1. — LA THÉORIE « ORGANIQUE ».

Le cas a déjà été indiqué de façon sommaire que la Cour Suprême des Finances de Munich fait d'une théorie édifiée de toutes pièces par ses soins et d'après

laquelle une société peut être considérée comme « l'organe » d'une autre. D'après une jurisprudence constante, il faut, pour constituer ce rapport de dépendance qui se rapproche fort du contrat de louage de services du droit privé, « une unité économique dans laquelle la société subordonnée se trouve organiquement intégrée et aux suggestions de laquelle elle est tenue de se plier, la domination du tout sur la partie devant être assez complète du point de vue financier, économique et administratif pour exclure tout agissement indépendant » (1). Le fait pour une société de pouvoir être considérée, comme l'organe d'un groupe plus étendu n'exclut pas d'ailleurs pour la société subordonnée, en tout état de cause, la faculté d'être imposable. Elle la tempère cependant en de nombreuses hypothèses, au nom de certaines réalités économiques.

C'est en matière d'impôt sur le chiffre d'affaires que les applications en sont les plus frappantes. L'article 1^{er} de la loi du 8 mai 1926 ne prévoit en effet l'imposition que des « livraisons et autres prestations effectuées en Allemagne à titre professionnel et de façon indépendante ». Le rapport de subordination justifie donc l'exemption d'impôt, par exemple sur le versement d'un loyer dû pour la location d'un immeuble par une filiale à une société-mère (2), sur les livraisons de matières semi-transformées par la filiale à la société-mère, et même pour les ventes effectuées dans le cadre d'un groupe, de société-sœur à société-sœur (3). C'est

1. Décision du Reichsfinanzhof, vol. 9 (p. 167), 15 (p. 136), 18 (p. 75), 19 (p. 270), 20 (p. 46).

2. Décision du Reichsfinanzhof du 11 novembre 1927.

3. Décision du Reichsfinanzhof, vol. 18 (p. 76).

seulement lorsque la vente est effectuée hors du groupe que la faculté d'imposition reparait. Le prix de livraison intérieur dont sont convenues la société-mère et la filiale n'entre d'ailleurs pas en ligne de compte. L'impôt est assis sur le prix acquitté par l'acquéreur étranger au groupe. A vrai dire, ces privilèges ne valent que si le groupe est fondé sur la détention effective d'actions et non plus si le contrôle résulte de la simple convention, comme au cas de contrats de communauté d'intérêts. La Cour Suprême des Finances se refuse en effet à reconnaître les éléments d'une intégration « organique » dans les rapports de subordination d'une société anonyme par rapport à une société de droit civil, sans patrimoine, telle qu'une « Interessengemeinschaft ». Elle se fonde dans ce cas sur ce qu'on aboutirait bientôt à ne plus imposer que ces dernières, et plus du tout les sociétés particulières. Aussi bien a-t-elle été jusqu'à décider, d'ailleurs contre l'avis unanime de la doctrine (arrêt du 12 novembre 1926), que si une société partie à un contrat de communauté d'intérêts livrait, non point à la holding du groupe, mais bien à un comptoir de vente créé par cette dernière, il était permis de considérer l'existence de deux transactions imposables.

En matière d'impôt de patentes, la théorie « organique » joue également au bénéfice des sociétés intégrées, les textes exigeant comme condition de l'imposition une autonomie économique.

Il en est de même pour les impôts de consommation, où l'imposition naît avec le transfert des biens d'un patrimoine à l'autre. Si d'un point de vue économique général, il y a eu identité de patrimoine en dépit des

apparences juridiques, la taxation disparaît aux échelons intermédiaires pour n'être appliquée qu'une fois, à la société-mère. C'est ce qui a été jugé en matière d'impôt sur le vin (R. V. H. vol. 18, 16), d'impôt sur le charbon, dans une espèce qui mettait en jeu les intérêts considérables du Syndicat charbonnier rhénouestphalien, et d'impôt sur la bière (R. F. H., vol. 21, 179), où la question était d'importance, en raison du caractère progressif du taux d'imposition.

A l'occasion de l'impôt sur les transmissions de capitaux (constitution de sociétés, augmentation de capital, etc...) au contraire de ce qu'on pourrait imaginer, la Cour de Munich n'a jamais fait application de sa théorie organique. Elle en considère la perception comme liée de façon beaucoup plus étroite à des éléments relevant du droit civil qu'en matière d'impôt sur le chiffre d'affaires ou de consommation (R. F. H., vol. 18, 326) et se rapproche ainsi de la conception française des droits d'enregistrement.

Pour ce qu'est enfin des impôts sur le revenu des sociétés (Körperschaftssteuer) et sur le capital (Vermögensteuer) le Reichsfinanzhof, sans renier sa théorie « organique », ne paraît guère en avoir fait usage. Il a décidé en particulier que si elle pouvait en principe s'appliquer à l'impôt sur le revenu des sociétés (R. F. H., 9, 167) elle paraissait bien exclue en matière d'impôt sur le capital (R. F. H. vol. 17, 53), « le fait pour une société d'être engagée dans un rapport de subordination par rapport à une autre ne transformant pas le capital de l'employé en celui de l'employeur ». La théorie élaborée par la Cour de Munich n'en paraît pas moins être prise en considération, de façon absolument

générale à l'exception des hypothèses où doivent nécessairement l'emporter certains éléments subjectifs d'imposition.

2. LE PRIVILÈGE DIT DE L'EMBOÎTEMENT.

Faite à la vérité seulement pour dépouiller de leur trompeuse apparence juridique les transactions qui surviennent dans le cadre d'une même unité économique, le groupe de sociétés, la théorie « organique » cède le pas, en matière d'impôts sur le revenu et le capital, à une autre construction idéologique, dite théorie de l'« emboîtement » (Schachteltheorie). Due à la jurisprudence administrative et reprise par le législateur, cette théorie a pour objet de rappeler l'identité de patrimoine entre sociétés qui se contrôlent (qui s'emboîtent les unes dans les autres) et de proscrire les doubles impositions qui pourraient résulter de la méconnaissance de ces réalités économiques. Dépourvue du caractère extensif de la théorie « organique » qui s'appliquait sans distinction à toutes les entreprises soumises à une autorité unique, celle de « l'emboîtement » limite tout d'abord ses effets aux sociétés de caractère lucratif. Elle ne les développe d'ailleurs que sur la base de textes précis. L'article 11, alinéa 3 de la loi d'impôt sur le revenu des sociétés (Körperschaftssteuer) permet aux sociétés de caractère lucratif d'exclure de leur déclaration de revenu celui qu'elles tirent des actions, kuxes, part sociales de bons de jouissance d'autres sociétés de même nature du capital desquelles elles sont intéressées à concurrence du 1/4 au moins. La société-mère n'est donc pas tenue de faire

figurer à sa déclaration annuelle à l'usage du fisc les dividendes sur participations, puisqu'il en résulterait, à son égard, au cours de l'année suivante, une double imposition de cette fraction du revenu (R. F. H., 20, 331). Il n'est d'ailleurs pas nécessaire que la filiale soit allemande. Le privilège joue également lorsqu'elle est étrangère à condition qu'elle soit partiellement impossible en Allemagne. Dans ce cas, au bilan de la société-mère peut ne pas figurer la fraction de dividende qui correspond au rapport entre le montant de revenu de la filiale imposable en Allemagne et son revenu total. Le principe subsistait au cas d'accord sur les doubles impositions avec le pays du siège de la filiale (R. F. H., 23, 203). Il cesse de jouer si la filiale échappe complètement à la législation fiscale allemande et qu'au surplus il n'existe pas de traité de double imposition avec l'Etat auquel elle ressortit (R. F. H. 22, 144).

Dans le même ordre d'idées, l'article 27 de la loi d'Empire sur les évaluations fiscales (Reichsbewertungsgesetz) est venue stipuler que, pour le cas où une société-mère allemande est intéressée à concurrence d'1/4 au patrimoine d'une filiale de même nationalité, la valeur de cette participation ne doit pas être prise en considération du point de vue de l'impôt sur le capital. La libéralité de ces stipulations dépasse encore celle que pose le même texte en son article 43, lorsqu'il décide que les actions, kuxes et parts de filiales doivent en thèse générale être évaluées à la moitié de leur cours de négociation. La loi du 31 mars 1926, enfin, est venue renchérir sur toutes ces dispositions en décrétant que le bénéfice des faveurs fiscales de l'ar-

article 27 de la Reichsbewertungsgesetz serait acquis à toute société-mère qui, ne détenant pas 25 % du montant des actions de sa filiale, y serait au moins intéressée à concurrence de 35 % de son capital propre.

La notion de participation, qui reparait si fréquemment en toute cette matière, ne peut guère s'éclaircir que si l'on recourt aux exposés des motifs de diverses lois (Reichsbewertungsgesetz en particulier) ; on l'y voit caractériser d'abord par l'importance qu'elle revêt, d'autre côté par son caractère durable ; il faut au surplus que la possession des titres soit directe, et non point médiate, grâce par exemple à l'interposition d'autres sociétés du même groupe. Une question d'importance que soulève également la définition même de la participation est celle de savoir selon quels principes la comptabiliser. On a vu que l'acquisition qui en était faite, par voie d'absorption tout au moins, excluait à ce moment l'imposition des réserves occultes. Mais ne risque-t-on point d'arriver à ce résultat même, par le jeu normal de l'impôt sur le revenu et sur le capital sur les actifs repris, selon la manière dont on va les comptabiliser au premier bilan de la société absorbante qui soit consécutif à l'opération ? C'est bien là qu'aboutissent certains auteurs lorsqu'ils demandent que l'actif repris figure au bilan de la société absorbante pour sa valeur effective. La doctrine presque unanime soutient au contraire que, d'après l'article 19 de la loi d'impôt sur le revenu (1),

1. Au bilan, on doit faire figurer « la valeur courante, et à son lieu et place, le prix d'achat ou de fabrication et, s'il est impossible de le déterminer, le montant qui, au moment de l'acquisition avait dû être versé dans des conditions normales... »

et devant la nécessité de ne pas dissoudre entièrement les réserves occultes de la société absorbée, on doit procéder d'autre manière. Si par exemple une société dont les actifs valent réellement 1 million de marks et sont portés à ses livres pour 500.000 est absorbée par une autre moyennant remise de 800.000 marks d'actions de cette dernière émises au pair, c'est bien à cette dernière somme qu'il convient de reprendre la participation au bilan. Si la valeur réelle n'avait été que de 500.000, on procéderait de même, quitte à amortir dès que possible le trop-versé. De toute façon on arrive à faire figurer au bilan, comme valeur de la participation, un montant équivalant à la valeur des actions remises en paiement, compte tenu de tous les frais occasionnés par la transaction financière effectuée.

Les impôts de patente des Etats particuliers (et en particulier la loi prussienne du 6 mai 1926) reprennent la théorie du privilège de l'emboîtement et en font une application identique à celle de l'impôt sur le revenu et sur le capital. L'impôt sur les charges de réparations industrielles, à première vue aussi ; il présente de grandes analogies avec l'impôt sur le capital, puisque la quotité en est déterminée chaque année (1) et appliquée à l'assiette de l'impôt sur le capital « Vermögenssteuer », et exclut en effet de la taxation les holdings et investment trusts qui n'ont pas en propre d'exploitations industrielles, mais détiennent

1 Institué en application du plan Dawes afin d'assurer le service des intérêts des obligations industrielles remises à un Trustee international, cet impôt qui n'alimente plus de versements de réparation depuis 1930 subsiste néanmoins comme contribution intérieure à l'Allemagne et figure aux rentrées budgétaires.

seulement en portefeuille des titres de sociétés de cette nature. Il ne convient cependant pas de voir dans cette mesure un reflet du privilège de l'« emboîtement ». Il a été jugé en effet (R. F. H., vol. 15, 207) que si les sociétés de capitaux se livrent en même temps à une exploitation industrielle, elles sont passibles de l'impôt de réparations, et cela pour la totalité de leurs revenus, même étrangers à l'industrie.

3. LA SAUVEGARDE DU FISC.

Dans tous ces développements, la jurisprudence de la Cour de Munich et l'attitude du législateur nous sont apparus assez libéraux pour qu'il soit permis de se demander s'il n'existe pas, pour les intérêts du fisc, de clause de sauvegarde qui le mette en mesure de déjouer les calculs auxquels peut aisément prêter la complexité des agissements du groupe de sociétés. Il en est en effet, mais qui visent uniquement la coexistence, au sein d'un même groupe, de sociétés nationales et d'exploitations étrangères. Il paraît assez facile, en effet, à la direction d'un trust dont les exploitations chevauchent plusieurs frontières de fixer arbitrairement le prix des marchandises livrées de filiale à filiale, le taux d'intérêt des prêts consentis par la société-mère, par exemple, ou encore la fraction des frais généraux à appliquer en fin d'exercice à une filiale pour en amenuiser le bénéfice d'une façon injustifiée, et au détriment d'un Etat déterminé. Aussi l'article 33 de la loi sur le revenu, qui trouve à s'appliquer aussi en matière de sociétés, stipule-t-il sagement que si, en exécution de conventions particulières, le bénéfice

d'une société contrôlée à 25 % au moins, se trouve en discordance avec celui que réalisent normalement les affaires similaires, le fisc est en droit de substituer à la déclaration une base d'imposition d'office établie en affectant d'un taux de rendement normal le capital d'exploitation qui doit servir d'assiette à l'impôt sur le revenu comme sur le capital. En matière d'impôt sur le capital, l'article 30, alinéa 2 de la loi sur les évaluations fiscales décide, dans le même ordre d'idées, que si des éléments d'actif ont disparu de la fraction nationale d'une exploitation industrielle dans les trois mois qui précèdent la date du bilan, ils sont décomptés d'office si la valeur de l'actif imposable est tombée par là en discordance avec celle de l'actif disparu. Il n'existe pas de clause de sauvegarde de cette nature pour les entreprises qui font partie de groupes de sociétés strictement nationaux. L'opinion paraît avoir prévalu que l'impôt sur le revenu des sociétés (dont le taux d'ailleurs est uniformément de 20 %) pouvait sans inconvénient pour le fisc être prélevé à tel ou tel stade, saisi chez telle ou telle filiale. En matière d'impôt sur le capital, la question n'est cependant pas entièrement dénuée d'intérêt. Le taux en est progressif et il n'est pas impossible d'imaginer au moins théoriquement des combinaisons destinées à fragmenter le patrimoine global du groupe et à éviter l'application des barèmes les plus élevés. En pratique, l'existence de toutes les transmissions de capitaux ou d'immeubles doit ralentir considérablement le zèle des directions avides de frauder le fisc. C'est sans doute la véritable clause de sauvegarde à laquelle se fie, en cette hypothèse, le législateur allemand.

CONCLUSION

Avec quelque faveur que l'Etat voie se poursuivre en Allemagne le développement d'une concentration des entreprises dont on pourrait croire, d'après les apparences actuelles, qu'il est appelé à devenir le principal bénéficiaire, il entend bien cependant laisser sa chance à l'initiative individuelle. S'il est permis de tirer quelques enseignements de l'étude plus spécialement juridique tentée au cours des pages qui précèdent, c'est bien en effet ce qu'on peut poser en conclusion dès l'abord. Il semble à la vérité qu'en dépit de la proximité de Moscou, l'initiative privée, ressort du monde capitaliste, ait gardé en Allemagne jusqu'ici, malgré bien des troubles et des tentations, des attaches singulièrement plus puissantes que ne se plaît à le dire toute une partie de l'opinion, qui se veut dégagée de parti pris, par mode intellectuelle bien plus encore que par calcul politique.

Ce n'est point dire qu'une sorte de fatal penchant n'incline cependant l'Allemagne au capitalisme d'Etat. Le tableau d'ensemble esquissé dans la première partie de cet ouvrage fournit à ce sujet d'assez sérieuses présomptions. Il est à redouter qu'au surplus la crise économique présente n'agisse à ce sujet à la manière d'une tentation. Il n'est plus besoin à l'heure actuelle

pour l'Etat, s'il veut asseoir son contrôle sur telle branche de l'activité économique nationale, que de choisir. Les majorités se déplacent de plus en plus facilement, à la mesure, pour tout dire, des embarras financiers de leurs détenteurs. Au moment donc où le libre jeu de la vie économique lui paraît être favorable, l'Etat viendrait-il en fausser les ressorts ?

C'est bien le contraire que paraît démontrer l'examen auquel on a soumis l'attitude des tribunaux, les projets du gouvernement, et les textes que, de son autorité propre, il a déjà mis en vigueur pour régler le droit des sociétés anonymes. La vie économique y est respectée, sous les espèces qu'elle a toujours revêtues dans nos sociétés capitalistes. Une sollicitude toute spéciale a même été témoignée aux sociétés par actions victimes de la crise (elles peuvent désormais racheter légalement leurs titres en Bourse aux fins d'amortissement, réduire leur capital selon une procédure simplifiée, établir provisoirement leurs bilans sur des bases plus favorables que ne l'impose en temps normal le droit commun). D'autre part la répression d'abus indéniables s'est opérée, à la mesure de l'émotion populaire, mais pas au delà. Des textes ont été promulgués à cette fin ; on verra le cas qui en sera fait à l'usage. C'est d'ailleurs le caractère commun à tous les décrets-lois mis en vigueur ces mois derniers en notre matière que d'être marqués au sceau d'une époque exceptionnelle, mais, veut-on se persuader, de transition.

Aussi se garde-t-on bien, d'autre part, de compromettre une seule chance d'avenir. En maint endroit

du Projet élaboré en 1930 par les soins du Ministère de la Justice, et jusqu'en ses passages mis en vigueur en septembre 1931 par autorité gouvernementale, il est tenu compte des éléments du temps présent qui semblent de nature à devoir influencer toujours davantage la législation des sociétés. La concentration des entreprises, à ce titre, a visiblement joué un grand rôle dans les préoccupations des rédacteurs de ces textes. S'interdisant d'ailleurs de préfigurer l'avenir, ils ont préféré s'abstenir sur certains points délicats (l'établissement obligatoire des bilans de groupes de sociétés selon certains canons, par exemple). Redouter si évidemment de compromettre une évolution qui n'est pas à son terme est un souci tout honorable et qui paraît bien exclure le dessein de faire violence à l'organisation économique actuelle.

C'est, en dernière analyse, la rançon pour l'Etat allemand d'avoir pactisé avec les formes du monde capitaliste. Devenu actionnaire, il lui faut fortifier sa situation comme tel, et consolider par là même le droit existant. Car s'il est entré dans le jeu, il ne fait pas loi partout. Il lui arrive par exemple, ou plutôt à la holding de ses participations industrielles, la V. I. A. G., de se trouver parfois en possession d'un paquet d'actions minoritaires (1) et de subir de ce fait, au sein d'une société, la volonté d'un groupe privé, mille avanies au surplus, et, en un mot, le sort des Dieux qui descendent sur terre. A l'inverse, s'il exerce en quelque autre société un contrôle tout puissant, c'est en général par le moyen d'un paquet d'actions à droit de vote privilégié. Pas plus qu'un groupe de particu-

1. A la Société minière Ilse Bergbau A.G., en particulier.

liers, l'Etat n'a jamais songé à payer le prix plein pour s'assurer des pouvoirs qu'il peut se procurer au rabais. L'abolition, d'un trait de plume, des actions à vote plural, équivaldrait à une démission en bloc des mandataires délégués avec ses pouvoirs en maints conseils.

En dépit de ce parallélisme bien singulier entre les intérêts de l'Etat actionnaire et ceux des grands dirigeants d'affaires privées que suscite l'organisation capitaliste, la tendance profonde qui incline l'Allemagne vers l'économie dirigée et le socialisme d'Etat ne se laisse pas indéfiniment infléchir. Elle a même donné naissance à plus d'un titre, dans la matière qui nous occupe, à des innovations assez remarquables. L'Etat, s'il s'arroe comme partout le défenseur de l'épargne et réglemente en conséquence la publicité, la révision des comptes, la responsabilité des administrateurs, prétend au surplus se faire l'arbitre des débats intérieurs aux sociétés et qui y soulèvent, en polémiques parfois très graves, une minorité d'actionnaires contre la majorité. L'institution des « Spruchstellen », prévue au Projet de loi du Ministère de la Justice, et qui aurait à connaître de ces dissensions et de leur objet, ressemble de façon singulière à divers autres offices publics et tout particulièrement à ceux qui sont chargés de mettre en œuvre les prescriptions législatives sur l'arbitrage des conflits du travail. Lorsque s'affrontent, en Allemagne, en de tels cas, les thèses inconciliables du patronat et des salariés, on sait que le délégué du gouvernement tranche sans appel et que le Ministère du Travail en peut rendre la sentence obligatoire. C'est un peu l'ordre de fonctions que l'on

voudrait conférer, au cas de « conflit d'administration », est-on tenté de dire, aux « Spruchstellen », dont on se propose au surplus de recruter les membres hors de la sphère d'influence des Chambres de commerce, suspectes de trop de dévotion aux intérêts de l'industrie lourde, du haut commerce et de la grande banque. Il paraît donc incontestable que l'on s'oriente en Allemagne présentement vers une conception bien curieuse de la société anonyme. Rathenau, qui pendant la guerre avait été l'un des artisans les plus remarquables de cette économie dirigée où l'Allemagne quatre années durant, puisa ses forces de résistance et dont elle a si fortement gardé l'empreinte, paraît avoir, dès 1918, dégagé de cette expérience une leçon qu'il serait téméraire d'ailleurs de croire dès à présent dotée de valeur universelle, et une formule (1) : « la grosse entreprise ne présente plus aujourd'hui de simples intérêts particuliers. Il y a en elle un facteur d'économie nationale dont elle est comptable envers la communauté. Si, en raison, de ses origines, elle a gardé jusqu'à présent à sa tête des dirigeants privés, elle est devenue cependant de plus en plus nécessaire aux intérêts publics. Elle s'est créée ainsi comme une nouvelle raison de vivre ».

C'est visiblement cette conception qui à l'heure actuelle s'implante en Allemagne. Il est impossible de dire encore si, dans l'ordre de la propriété, elle aboutira à des expropriations radicales. Dès à présent, elle a pour effet de susciter une abondance de pouvoirs de contrôle, un renforcement du droit de tutelle tels

1. Rathenau, *Vom Aktienwesen*, p. 38.

qu'en connaissent, à l'égard des sociétés et des groupes de sociétés, bien peu d'Etats dans le monde.

Ils s'exercent d'abord, comme partout, grâce aux pouvoirs généraux reconnus à l'exécutif. Maître de la fiscalité, l'Etat en peut faire varier les incidences au gré de la politique qu'il entend poursuivre à l'égard des groupes de sociétés. On a vu les avantages qu'il leur confère, lors de leur création notamment. Il lui serait loisible de rapporter ces faveurs, ou d'en diminuer l'importance. Le gouvernement vient de se faire autoriser en outre, par exemple (1), à procéder à la refonte de l'impôt sur le chiffre d'affaires et à lui substituer un régime de taxes forfaitaires à la production. C'est l'occasion pour lui de confirmer les trusts dans le bénéfice des avantages fiscaux que leur reconnaissait le texte précédent. Ce peut être aussi l'amorce d'un changement de politique à leur égard.

Le taux de la protection douanière figure également au nombre des instruments de portée générale dont dispose l'Etat à l'encontre des groupes de sociétés. C'est souvent à l'abri de droits protecteurs que les trusts ont assis leur puissance. L'Union des Aciéries allemandes, qui maintient les prix intérieurs à un niveau sensiblement plus élevé que celui des prix sur le marché mondial, en fournit un assez frappant exemple. Il en est de même de toutes les filiales de droit local que les trusts internationaux ont constituées au lendemain de la guerre un peu dans tous les pays, en Allemagne également, et placé ainsi sous l'égide d'un nationalisme économique dont ils avaient soupçonné à temps l'exacerbation inévitable. Il est évident

1. Décret-loi du 8 décembre 1931.

que la menace d'un abaissement du niveau de la protection douanière est à l'égard des trusts un argument irrésistible.

Ces pouvoirs généraux se complètent de ceux que le décret du 2 novembre 1923, dit décret sur les cartels, est venu conférer en Allemagne à l'exécutif. Dès à un gouvernement social-démocrate renversé le lendemain de sa promulgation, ce texte qui vise à « réprimer les abus de la puissance économique » assujettit avant tout à son emprise les cartels, c'est-à-dire les conventions dont les adhérents n'ont en commun aucun lien personnel, sinon le souci de la prospérité d'une même branche d'activité économique, alors que les trusts ou groupes de sociétés se fondent sur l'association des capitaux. La jurisprudence du Tribunal des Cartels, créée en exécution du décret du 2 novembre 1923, est venue préciser néanmoins que les trusts et groupes de sociétés pouvant, par leurs manœuvres, influencer l'équilibre des marchés étaient justiciables du Tribunal des Cartels et susceptibles d'être frappés de dissolution. Il ne semble pas qu'une telle mesure ait jamais été prononcée à leur endroit depuis 1923. D'ailleurs, à aucun moment de l'histoire économique de l'Allemagne, on n'a vu se dérouler ces sortes de croisades qui, dès avant la guerre, se déchaînaient périodiquement aux Etats-Unis contre certains trusts coupables du délit de coalition. C'est sans doute qu'en Allemagne les groupes désireux d'unir leur sort ont conclu tout d'abord la plupart du temps des contrats de communauté d'intérêts, et goûté prudemment de l'union par voie contractuelle avant de se résoudre à la fusion.

Si les trusts et groupes de sociétés n'ont jamais été frappés par les dernières rigueurs du décret de 1923, ils n'en sont pas moins soumis à ses dispositions. On a pu voir en particulier qu'au cas où l'une de ces puissantes unités économiques arrive à faire la loi dans un Cartel de producteurs et déplace ainsi l'équilibre initial des forces au sein de cette convention, les autres adhérents qui se sentent menacés peuvent obtenir soit de reprendre leur liberté, soit de faire prononcer des sanctions. Deux décrets, du 30 août 1930, et du 16 janvier 1931, visant l'un et l'autre à obtenir la baisse des prix cartellisés, en harmonie avec la déflation générale qui résulte de la crise économique (1), sont venus d'ailleurs compléter l'œuvre du décret du 2 novembre 1923. Ils assignent aux trusts et groupes de sociétés des limites sérieuses à leur activité, mais toujours de façon indirecte, et à raison de leur affiliation à des cartels ou conventions syndicales de producteurs.

Qu'il agisse au nom de la protection du consommateur, du contribuable ou de l'épargnant, l'Etat s'est donc assuré en Allemagne, à l'encontre des groupes de sociétés, des armes singulièrement puissantes. Il ne paraît guère cependant qu'il en veuille user sans ménagements. C'est que la crise économique actuelle, si elle frappe brutalement l'un après l'autre ces grands hommes d'affaires qui avaient cru, à force d'audace, conquérir de haute lutte leur indépendance sur le

1. Les deux textes menaçaient de priver de tout effet juridique les conventions passées entre producteurs cartellisés et négociants au sujet du débit de leurs articles à un niveau de prix imposé, pour le cas où la baisse de ces prix n'interviendrait pas dans la mesure et les délais fixés par le gouvernement.

capital et la garder, démontre en même temps la vitalité de leurs entreprises. Les groupes de sociétés, constitués à vrai dire par des moyens financiers souvent fragiles, lorsqu'on les débarrasse de toutes branches d'exploitation adventices, et qu'on en ramène le volume à de plus justes proportions, sont singulièrement plus aptes que les entreprises isolées à résister aux ébranlements. Ceux d'entre ces groupements qui ont subi l'épreuve du feu apparaissent à bon droit aux pouvoirs publics comme les éléments sains sur lesquels il conviendra de bâtir au lendemain de la crise. C'est à ce titre que l'Etat les renfloue, dans l'espoir que ces trusts et groupes de sociétés serviront bientôt de puissantes assises à des constructions d'économie dirigée, dans le cadre de la nation comme au sein d'unités plus vastes. Mais jamais il ne s'interdit cependant d'examiner auparavant s'il n'y aurait pas lieu de les annexer à son patrimoine industriel. L'exemple est assez frappant, qu'a donné à ce propos depuis la crise de l'été 1931 le problème des banques. Le Commissaire aux banques (1) s'est trouvé investi beaucoup moins de l'exercice d'un pouvoir de tutelle, assez justifié par les circonstances, que de la mission d'étudier en toute objectivité le régime futur qui devrait le mieux convenir aux établissements de crédit. On sait qu'en dépit des offres émanant de l'initiative privée pour le renflouement de certaines d'entre elles, c'est la thèse de la main-mise gouvernementale qu'il a contribué à faire prévaloir. On ne saurait affirmer cependant qu'il s'agit là d'une solution-type. Nombre de bons esprits prétendent en effet que l'éta-

1. Qui tire ses pouvoirs d'un décret du 19 septembre 1931.

tisation, telle qu'elle se pratique à l'heure actuelle en Allemagne, n'est qu'un mode passager de mise en gérance pour la période de crise, d'actifs importants que la communauté a une sorte de droit à ne pas voir disparaître. La socialisation serait au surplus une formule périmée (1). Elle aurait permis cependant aux générations nouvelles de se rendre compte, par opposition, de leur attachement profond aux régimes fondés sur le respect de l'initiative privée, mais de se rallier aussi à ces conceptions d'économie dirigée auxquelles il paraît bien que conduit, en dernière analyse, le développement toujours croissant de la concentration des entreprises.

1. Déclarations du directeur Pulvermacher (du groupe Petschek) à la Conférence internationale de Genève, en 1930, pour l'étude des Budgets industriels.

Vu : le Président de thèse
W. OUALID

Vu : le Doyen,
BERTHÉLEMY

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION. — La concentration des entreprises de-	
vant la statistique.....	1
La concentration et la Bourse.....	5

LIVRE I

<i>Les aspects économiques de la concentration des entre-</i>	
<i>prises</i>	9
La sidérurgie et le combustible.....	12
Les métaux non-ferreux.....	19
La construction mécanique.....	23
La potasse	25
Le pétrole	27
L'industrie chimique.....	29
Les matériaux de construction.....	33
Le matériel électrique.....	33
La distribution d'eau, gaz, électricité.....	37
La porcelaine	43
Le verre	45
Le papier.....	46
Le linoleum.....	47
Les industries textiles.....	48
Les industries de la consommation.....	52
Les grands magasins.....	56
L'assurance	58
Les banques	60
Les transports.....	65
Les industries neuves.....	67
L'Etat actionnaire	73

LIVRE II

<i>La concentration des entreprises devant le droit allemand de la société anonyme</i>	79
--	----

PREMIÈRE PARTIE. — Les modalités du contrôle et du financement	79
---	----

I. Les moyens du contrôle	79
1. La convention	80
2. La détention de participations	85
a) Les actions à vote plural	90
b) Les actions ordinaires :	
α) Le vote des banques	101
β) Le vote de l'action non libérée	106
c) Les actions de provision	108
II. Nouveaux modes de financement	113
1. Le capital autorisé	113
2. L'augmentation de capital conditionnelle	117
3. L'action de préférence à droit de vote ré- duit	119
4. L'assainissement par réduction de capital préalable	121

DEUXIÈME PARTIE. — Les limites du contrôle	126
1. Limitations d'ordre formel	127
2. Les limites au fond	133
a) Annulation et nullité des décisions d'as- semblée générale	133
L'Arrêt Hibernia (1908)	134
Revirement de jurisprudence (1923) ..	139
Flottements actuels	147
b) Insuffisances du régime actuel	152
c) Suggestions de la doctrine	155
d) Projets de réforme	156
II. Droits et devoirs des minorités	158

TROISIÈME PARTIE. — Les garanties nouvelles données à l'actionnaire.

I. Le droit à l'information.....	165
II. Le droit à la publicité.....	170
1. Rapports, bilans et comptes de la société anonyme	170
2. Bilans et comptes des groupes de sociétés....	178
a) Insuffisance du régime actuel.....	178
b) Suggestions nouvelles.....	184
III. La révision obligatoire.....	189
IV. L'administration	192
1. Fonctions des administrateurs.....	192
2. Leur responsabilité.....	194
V. Les dangers de l'intervention législative.....	197
1. Changement de forme des sociétés.....	198
2. Fuite devant la société anonyme ?	200

LIVRE III

<i>Concentration des entreprises et droit allemand des cartels</i>	203
I. Effets juridiques de la concentration au sein des cartels	203
II. La concentration, menace extérieure pour les cartels	213

LIVRE IV

<i>Concentration des entreprises et droit fiscal</i>	215
I. Constitution et dissolution des groupes de sociétés devant le droit fiscal.....	217
1. Statut fiscal des fusions.....	217
2. Statut fiscal des démembrements de sociétés ou d'entreprises.....	222
3. Les liquidations au regard du fisc.....	224

II. Le fonctionnement des groupes de sociétés au regard du fisc.....	225
1. La théorie « organique ».....	225
2. Le privilège dit de l'« emboîtement ».....	229
3. La sauvegarde du fisc.....	233
CONCLUSION	235

